# PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim Buchhandel, bei der Post und | Berlin, den 24. August 1912. | direkt beim Verlage für 4,50 Mk. vierteljährlich.

Bibliothek der Königsberger Handelshochschule

## Gemeindebetrieb.

Vom Kgl. Baurat **Georg Soberski**-Berlin-Wilmersdorf.

Die zunehmende Sorge der öffentlichen Körperschaften (Staat, Gemeinde, Kreis, Provinz) für das leibliche und geistige Wohl der Bevölkerung innerhalb ihres Wirkungkreises, und die dadurch bedingten höheren geldlichen Aufwendungen haben seit längerem diese Körperschaften veranlaßt, zur Vermeidung eines immer stärkeren Anziehens der Steuerschraube auch eine materielle Beteiligung der Allgemeinheit insbesondere an denjenigen wirtschaftlichen Unternehmungen anzustreben, die für sie eine größere Bedeutung haben und deshalb nicht zum freien Wettbewerb zugelassen sind, sondern der Konzessionspflicht unterliegen.

Auf den ersten Blick erscheint es, als ob das erwähnte Ziel am besten und vollständigsten erreicht wird durch die Uebernahme dieser Unternehmungen in öffentliche Verwaltung seitens der betreffenden Körperschaften selbst. Das großartigste Beispiel in dieser Hinsicht ist in Deutschland durch die Verstaatlichung der Eisenbahnen gegeben worden.

Für die außer dem Staat vorhandenen Körperschaften — insbesondere die Gemeinden — kamen bis vor wenigen Jahrzehnten als wirtschaftliche Betriebe fast ausschließlich die Versorgung ihrer Gebiete mit Wasser und Gas in Betracht; die außerordentliche Steigerung des lokalen Verkehrs, und insbesondere die immer wachsende Bedeutung der Elektrizität als Licht- und Kraftquelle hat dann in neuerer Zeit das Augenmerk der Gemeinden noch auf die Unternehmungen zur Erzeugung und Verteilung elektrischer Energie, sowie zum Bau und Betrieb von Straßen- und Kleinbahnen in besonders hohem Maße hingelenkt, zumal diese Unternehmungen unter den ihnen zuerst zugestandenen günstigen Konzessionsbedingungen vielfach recht erhebliche Gewinne erzielten. Mehr und mehr gingen denn auch die Gemeinden, Kreise usw. dazu über, Elektrizitätwerke, Straßen- und Kleinbahnen selbst zu bauen und zu betreiben oder, wo Konzessionen hierfür bereits an private Unternehmer vergeben waren, deren Anlagen bei Ablauf der Konzession zu übernehmen oder vorzeitig anzukaufen. In neuester Zeit scheint diese Bewegung jedoch mehr und mehr zum Stillstand zu kommen, ja es mehren sich sogar die Fälle, in denen die durch öffentliche Körperschaften errichteten oder erworbenen Anlagen wieder an Privatgesellschaften zum Betriebe verpachtet oder mit Privatunternehmungen gleicher Art zum gemeinschaftlichen Betriebe verbunden werden. Ein Beispiel erster Art aus neuester Zeit bildet die Verpachtung der städtischen Königsberger Straßenbahnen an die Allgemeine Elektrizität-Gesellschaft, Beispiele letzter Art sind der Verkauf des städtischen Elektritätwerkes Altona an die von der Stadt Altona und der Allgemeinen Elektrizität-Gesellschaft gebildete Gesellschaft „Unterelbe" und die jüngst erfolgte Vereinigung des städtischen Elektrizitätwerkes Rheydt nebst Wasserwerk Grevenbroich mit den der Deutschen Continental-Gas-Gesellschaft gehörigen Gaserzeugung- und Versorgunganlagen im Gebiet von M.-Gladbach, Rheydt und Rheindahlem in der Niederrheinischen Licht- und Kraftwerke Akt.-Ges.

Dieser auffallende Wandel in der Anschauung der öffentlichen Körperschaften kann nicht nur in einzelnen lokalen Ursachen seine Erklärung finden, er muß vielmehr aus prinzipiellen Verhältnissen entstanden sein; es lohnt sich deshalb, diesen besonders nachzugehen und zu untersuchen, bei welcher Art der Ausbildung die in Rede stehenden Unternehmungen am ehesten die an sie zu stellenden Anforderungen befriedigen und die wirtschaftlich besten Resultate zeitigen werden.

Die öffentliche Verwaltung arbeitet nicht so einfach und kaufmännisch und ist in ihren einzelnen Organisationen nicht so beweglich, wie die private, und wenn sich auch einzelne Körperschaften redlich bemüht haben, gerade ihre wirtschaftlichen Unternehmungen in kaufmännischem Geiste zu verwalten und auszubilden, so bleiben doch diese Bemühungen immer eingeengt und beschränkt durch die Organisation der Körperschaften selbst; jede größere bauliche Veränderung und Erweiterung, jede wesentliche Betriebsmaßnahme, Tarifänderung usw., muß notgedrungen sämtliche Instanzen der Körperschaft durchlaufen, und hat sie schließlich deren Zustimmung erhalten, so ist in nicht seltenen Fällen der von der Neuerung erhoffte Vorteil bereits durch die für die wiederholten Prüfungen verwendete Zeit ganz oder teilweise verloren. Daß im übrigen bei diesen Prüfungen immer rein sachlich verfahren wird, muß stark bezweifelt werden; teils spielt dabei die politische Stellung der Körperschaftmitglieder eine große Rolle, teils fehlt auch überhaupt die Möglichkeit einer richtigen Klarlegung der ganzen Angelegenheit, besonders dann, wenn die Leiter der wirtschaftlichen Unternehmungen, wie es leider noch oft vorkommt, nicht persönlich den Körperschaftvertretungen angehören, sondern ihre Vorschläge durch den „durch Sachkenntnis in seinem Blick nicht getrübten" Juristen vertreten werden.

Diese Bevorzugung des juristischen Elements in der öffentlichen Verwaltung führt zugleich dazu, daß es schwer wird, wirklich tüchtige und geeignete Kräfte für die Leitung ihrer technischen Betriebsunternehmungen zu finden, zumal ihr auch hinsichtlich der zu zahlenden Gehälter und ihrer allmählichen Erhöhung recht enge Grenzen gezogen sind; auch hier regelt sich alles nach dem Etat, nach dem Dienstalter, anstatt der Persönlichkeit und ihrer Betätigung in erster Linie Rechnung zu tragen. Hervorragende Ingenieure, wie solche zur Leitung großer öffentlicher Betriebe durchaus nötig sind, werden in der Privatindustrie vielfach wesentlich besser bezahlt, als große Städte ihre Oberbürgermeister besolden, und verwalten die ihnen unterstellten Unternehmungen mit einer gewissen Omnipotenz oder doch nur in völliger Nebenordnung mit Juristen und Kaufleuten. Solche Kräfte werden aber der öffentlichen Verwaltung um so weniger ihre Dienste gegen ein wesentlich geringeres Entgelt zu widmen geneigt sein, wenn sie sich in der allgemeinen Verwaltung und nach außen hin einem wesentlich jüngeren und unerfahrenen Juristen unterstellen sollen. In vielen städtischen Verwaltungen ist hierin — wohl der Not gehorchend, nicht dem eigenen Triebe — schon etwas Wandel geschaffen worden, trotzdem kann aber kaum bestritten werden, daß der Techniker noch lange nicht die ihm in Hinblick auf die Bedeutung der Technik zukommende Stellung in der öffentlichen Verwaltung einnimmt.

Des weiteren ist es als ein allgemeiner Mangel der wirtschaftlichen Unternehmungen in öffentlicher Verwaltung anzusehen, daß durch sie die Zahl der Beamten und Arbeiter, welche sich in der Ausübung ihrer bürgerlichen Rechte beschränkt fühlen, vergrößert wird. Je nach der Eigenart der Unternehmung können noch besondere Momente für oder gegen deren Einbeziehung in die öffentliche Verwaltung in Betracht kommen, und deshalb ist es notwendig, auch einzeln auf die bereits erwähnten wirtschaftlichen Unternehmungen einzugehen.

Die **Wasserversorgung** der Städte und Gemeinden erscheint im allgemeinen trotz der vorerwähnten Mängel noch am ehesten geeignet für die ausschließliche öffentliche Verwaltung, da sich dieser Betrieb meistens nicht zu weit über die kommunalen Grenzen ausdehnt und öffentliche Verwaltung von außerordentlichem Einfluß auf den gesundheitlichen Zustand der Bevölkerung ist. Es müssen also die materiellen Erfolge, der vornehmste Zweck aller Privatunternehmungen, häufig zurücktreten. Es kommt weiter hinzu, daß die Wasserversorgung in hervorragendem Maße von Naturverhältnissen abhängig ist und deshalb häufig nicht nur keine Vergrößerung des Verbrauchs angestrebt werden darf, sondern zeitweise sogar auf eine Einschränkung desselben gedrungen werden muß. Es handelt sich hier eben um die **direkte** Verwendung eines Naturprodukts, dessen rein kaufmännische Ausbeutung im allgemeinen Interesse nicht zulässig ist.

Anders liegen die Verhältnisse bei der **Versorgung von Städten und Gemeinden mit Gas und Elektrizität.** Hier steht nicht mehr die direkte Verwendung eines Naturprodukts in Frage, sondern es kommen Umsetzungverfahren in Anwendung, die einen großen fabrikationsmäßigen Betrieb erfordern und bei denen fast ausnahmslos eine Vergrößerung des Verbrauchs auch eine Verringerung der Herstellungkosten bedeutet. Hier ist also eine auf diese Ziele hinarbeitende, rein kaufmännische Verwaltung am Platze, und das beste Resultat erreichbar, wenn planmäßige, umfassende Propaganda getrieben, jede auf dem betreffenden Gebiet als zweckmäßig erkannte Neuerung unverzüglich eingeführt und ohne besondere Rücksicht ständig auf billigsten aber doch zweck-

mäßigen Einkauf aller Materialien, möglichste Ausnutzung der Arbeitkräfte und individuelle Behandlung aller auftretenden Bedürfnisse gehalten wird. All das kann bei öffentlicher Verwaltung des Betriebes nicht oder doch nicht in genügendem Maße erfolgen, denn bei ihr muß auf den Ursprung der zu beziehenden Materialien, auf die Wünsche der einzelnen maßgebenden Parteien in den Körperschaftvertretungen Rücksicht genommen und nach einem schon lange vorher aufgestellten festen Etat gearbeitet werden, der den leitenden Organen in vielen persönlichen und sachlichen Fragen die Bewegungfreiheit nimmt oder doch stark einschränkt. Alle diese Fesseln werden notgedrungen zu einer Verteuerung des Betriebes führen und seiner Ausdehnung hinderlich sein. In letzter Hinsicht spielen bei den öffentlichen Unternehmungen auch die politischen Grenzen der Körperschaft eine bedeutsame Rolle. Gemeinden, Kreise usw. werden im allgemeinen wenig geneigt sein, ihre wirtschaftlichen Unternehmungen allzuweit über die Grenzen ihrer Hoheitrechte auszudehnen, da ihre Maßnahmen außerhalb derselben von der Zustimmung anderer Körperschaften abhängig werden. Wie schwer es aber ist, mehrere solcher Körperschaften „unter einen Hut" zu bringen, dafür sind gerade in der neuesten Zeit zahlreiche Beispiele vorhanden, und lediglich diese Tatsache hat z. B. zu dem Gesetz betr. die Bildung eines Zweckverbandes für Groß-Berlin geführt.

Wenn sich auch des öfteren mehrere öffentliche Körperschaften zur Beseitigung der aus den politischen Grenzen erwachsenden Nachteile bei wirtschaftlichen Unternehmungen aus eigenem Antriebe zusammengeschlossen haben, so kann es aus der Erfahrung heraus doch als feststehend erachtet werden, daß diese Schwierigkeiten leichter durch Privatgesellschaften überwunden werden, die in den Verhandlungen und Abkommen den einzelnen Verhältnissen besser Rechnung tragen können.

Bei den Gasunternehmungen haben diese Gesichtspunkte nicht die Bedeutung erlangt, wie bei den Elektrizitätunternehmungen, da die Gasversorgung von einem Zentralpunkt räumlich nicht allzu weit ausgedehnt werden kann; bei den Elektrizitätunternehmungen ist jedoch erst mit der großartigen Ausbildung der Ueberlandzentralen eine neue Blütezeit angebrochen. Nachdem es gelungen, in dem hochgespannten Wechselstrom für die Elektrizität eine Energieform zu finden, in der ihre Fortleitung über weite Entfernungen mit sehr hoher Wirtschaftlichkeit erfolgen kann, ist es möglich geworden, ganze Provinzen und kleinere Staaten von einer einzigen Stelle aus mit Elektrizität zu versorgen, und was das wirtschaftlich zu bedeuten hat, kann nur der voll ermessen, der mit dem Verhältnis der Erzeugungkosten der elektrischen Energie zu dem Umfang der Erzeugung näher vertraut ist, und der sich vergegenwärtigt, daß mit der weitesten Trennung des Erzeugungortes vom Verbrauchsgebiet fast ungeahnte Hilfquellen gewonnen worden sind. Im einsamen Gebirge dahinrauschende Flüsse und Bäche, minderwertige Heizstoffe, deren Transport vom Gewinnungort nicht lohnend ist, können jetzt fernliegenden Städten elektrisches Licht und elektrische Kraft spenden, zu Preisen, die es auch dem kleinen Manne erlauben, sich ihrer zu bedienen. Solche Fortschritte der Technik lassen sich aber nicht innerhalb enger lokaler Grenzen und mit den geschilderten Mängeln der öffentlichen Verwaltung ausnutzen, hier sichert nur wahre Großzügigkeit und uneingeengte Schaffenskraft einen vollen Erfolg. Das großartige Walchensee-Projekt, dessen Ausführung der bayerische Staat nun schon seit Jahren plant, ist noch fast gar nicht vorwärts gekommen, aber die A.E.G. hat es verstanden, binnen kurzem mit der herzoglich gothaischen Regierung zu einem Vertrage zu kommen, nach welchem die Versorgung des ganzen Herzogtums mit elektrischer Energie in einheitlicher Weise durchgeführt werden wird, und in gleicher Weise ist die Privatindustrie unter der Führung der Rheinischen Schuckertwerke in der Pfalz vorgegangen. Gegenüber diesen Tatsachen bedarf es keiner weiteren Beweise für die Ueberlegenheit der Privatunternehmung besonders in der Elektrizitätversorgung. Auch zahlenmäßig ist dies aus der Statistik der Vereinigung der Elektrizitätwerke für 1909 bezw. 1909/10 und der Statistik der Elektrizitätwerke in Deutschland nach dem Stande vom 1. April 1910 nachgewiesen worden.[1])

Das Vorhergesagte gilt, wenn auch vielleicht nicht in so hohem Maße, ebenfalls für die Verkehrsunternehmungen, insbesondere für Straßen- und Kleinbahnen; auch hier wirken enge lokale Grenzen auf die Ausdehnung und damit auf die finanzielle Entwicklung hindernd. Bei diesen Unternehmungen kann andrerseits die öffentliche Verwaltung auch noch besonders dadurch nachteilig wirken, daß Netzerweiterungen, Verkehrsausbildung u. dergl. allzusehr aus sozialpolitischen Interessen oder spekulativen Sonderinteressen heraus erfolgen.

Muß nun aber im Hinblick auf die Ueberlegenheit des Privatbetriebes dem Fernbleiben der öffentlichen Körperschaften von fast allen für sie in Betracht kommenden wirtschaftlichen Unternehmungen das Wort geredet werden? Das ist weder notwendig noch zweckmäßig, denn auch die öffentlichen Körperschaften sollen im Interesse ihrer Angehörigen der finanziellen Erfolge jener Unternehmungen teilhaftig werden; es kann sich nur darum handeln, hierfür die richtigste Form zu finden.

Die bisherigen Ausführungen deuten schon

---

[1]) Vergl. „Elektrizitätwerke in öffentlicher und in privater Verwaltung" von Dr. ing. W. Majerczik.

darauf hin, daß diese Form in der Vereinigung der öffentlichen Körperschaften und der Privatgesellschaften zu einer „gemischten wirtschaftlichen Unternehmung" gegeben ist. Einen ersten und vorbildlichen Schritt nach dieser Richtung machte die Stadt Straßburg i. Els., als sie im Jahre 1908 auf das ihr zustehende Recht der Uebernahme des in Straßburg bestehenden Elektrizitätwerkes verzichtete und die demselben erteilte ausschließliche Konzession bis zum Ende des Jahres 1940 unter erheblicher finanzieller Beteiligung an dem Unternehmen verlängerte; selbstredend sicherte sich die Stadtgemeinde hierbei auch einen entsprechenden Einfluß auf den Geschäftsbetrieb. Eine derartige Verschmelzung öffentlicher und privater Interessen wird für beide Teile ersprießlich sein, sie erhöht das Ansehen und die Kreditwürdigkeit des Unternehmens nach außen hin, verhütet aber gleichzeitig die Hemmung seiner Entwicklung durch den zu schwerfälligen Apparat der öffentlichen Verwaltung oder durch zu hohe Belastungen aus den Hoheitrechten der betreffenden Körperschaften (Entschädigung für Benutzung öffentlicher Straßen und Gebäude, Abgaben aus Brutto-Einnahmen oder Reingewinnen, Heimfallrecht usw.).

Eine wichtige Frage ist hierbei allerdings die Höhe der finanziellen Beteiligung der öffentlichen Körperschaften. Zu diesem Punkt machte Ministerialdirektor Dr. Freund vor einiger Zeit in der „Deutschen Juristen-Zeitung" interessante Ausführungen[2]). Freund weist nicht mit Unrecht darauf hin, daß z. B. bei der Wahl der Form einer Aktiengesellschaft für das gemischte wirtschaftliche Unternehmen die öffentlichen Korporationen bei Beteiligung mit weniger als der Hälfte des gesamten Aktienkapitals durch die in fremden Händen befindliche Mehrheit der Aktien bei wichtigen Beschlüssen überstimmt werden und dadurch gegenüber den Körperschaftorganen (Landtag, Stadtverordneten-Versammlung, Provinzial- oder Kreistag), denen sie wieder verantwortlich sind, in Verlegenheit geraten können. Eine Beteiligung mit mehr als der Hälfte des Aktienkapitals seitens der öffentlichen Körperschaften würde allerdings diese Schwierigkeit beseitigen, andererseits aber wieder das Interesse des Privatkapitals an dem Unternehmen sehr schwächen, da zu befürchten wäre, daß in ihm die öffentlichen Interessen eine zu weitgehende Bevorzugung erfahren. Einen Ausweg aus diesem Dilemma findet Freund in dem Vorschlage, daß ohne Rücksicht auf die Höhe der finanziellen Beteiligung der öffentlichen Körperschaft dieser ein Sitz im Aufsichtrat (ohne die Voraussetzung einer Wahl) eingeräumt und das Recht zugestanden wird, gegen Gesellschaftbeschlüsse, durch die sie öffentliche Interessen für verletzt erachtet, Einspruch mit der Maßgabe zu erheben, daß über die Berechtigung dieses Einspruchs ein Schiedsgericht entscheidet, welches in der üblichen Weise zu bilden ist. Eventuell kann statt dieses Einspruchsrechts der öffentlichen Körperschaft ein Genehmigungrecht für bestimmte Beschlüsse der Gesellschaftorgane vorbehalten werden.

Als Aequivalent für diese Vorrechte soll die öffentliche Körperschaft der Gesellschaft im Bedarfsfalle Kredit unter den für die Schuldverschreibungen der Korporation geltenden Bedingungen gewähren, ihr eventuell die Dienste ihrer Beamtenschaft sowie die Straßenbenutzung unentgeltlich überlassen, Grundstücke zum Selbstkostenpreis abgeben und dergl. mehr.

Diese Vorschläge sind allerdings zum Teil mit bestehenden Reichsgesetzen nicht vereinbar, so daß ihrer Verwirklichung eine Aenderung der Reichsgesetzgebung vorangehen müßte; immerhin bieten sie aber auch ohne diese schon wertvolle Fingerzeige für den Weg, auf dem sich öffentliche und private Interessen in wirtschaftlichen Unternehmungen zusammenfinden können. Die Erreichung dieses Zieles wird um so wertvoller sein, als es bereits — nicht etwa nur durch ganz vereinzelte Fälle — erwiesen ist, daß die wirtschaftlichen Unternehmungen unter ausschließlich öffentlichen Verwaltungen gewissen Hemmungen unterliegen, und gerade im gegenwärtigen Zeitpunkt bezw. in Bälde so manche Körperschaft vor die Frage gestellt sein wird, ob sie innerhalb ihrer Machtbefugnis bestehende wirtschaftliche Unternehmungen mit Ablauf der erteilten Konzession erwerben oder die Konzession erneuern soll. Es mag hier nur daran erinnert sein, daß die Stadt Berlin, welche erst vor kurzem nach langjährigem Kampfe mit der Großen Berliner Straßenbahn-Gesellschaft zu einer Verständigung gelangt ist, bereits im kommenden Jahre wieder eine ähnliche Entscheidung zu treffen hat, da sie bis zum 1. Oktober 1913 den Vertrag mit den Berliner Elektrizitätwerken kündigen muß, wenn sie diese Werke zum 1. Oktober 1915 übernehmen will.

Nachdem gerade die auf das geistige und leibliche Wohl der Bevölkerung einwirkenden wirtschaftlichen Unternehmungen immer größeren Umfang angenommen haben, gewinnt die Stellungnahme der öffentlichen Körperschaften zu denselben auch immer größere Bedeutung, und ihre Entschlüsse nach dieser Richtung können von den weitgehendsten Folgen begleitet sein. Es ist deshalb nur zu wünschen, daß diese Entschlüsse ohne Voreingenommenheit und Einseitigkeit — sine ira et studio — getroffen werden; zweifellos wird die rein sachliche Prüfung oft zu dem Ergebnis führen, daß auch hier der Mittelweg der beste ist, der Weg, der zur Verbindung von öffentlicher Körperschaft und Privatindustrie führt.

---

2) Die „gemischte wirtschaftliche Unternehmung", eine neue Gesellschaftsform. Deutsche Juristen-Zeitung, Jahrg. 1911 Nr. 18.

# Revue der Presse.

In einer Artikelserie im Berliner Tageblatt (13., 14. und 15. August) beschäftigt sich Dr. Ludwig Hof mit der Entwicklung von

### Deutschlands Eisenindustrie

im Vergleich zu der Großbritanniens. Deutschlands Roheisenerzeugung ist im letzten Jahrzehnt außerordentlich stark und schnell gewachsen; von 8½ Mill. Tonnen hat sie sich in diesem Zeitraum genau verdoppelt. Die Gelsenkirchener Bergwerksgesellschaft, welche bereits in Esch auf ihrer Adolf-Emil-Hütte sechs Hochöfen mit einer Produktionsfähigkeit von ½ Mill. t p. a. gebaut hatte, will nun neuerdings noch zwei Hochöfen mit einer Produktionsmöglichkeit von 170 000 t errichten. Angesichts solcher ins Riesenhafte gehenden Vergrößerung der Produktion taucht natürlich die Frage auf, ob nicht eine Absatzkrise die notwendige Folge sein wird. Hierzu ist jedoch zu bemerken, daß die stürmische Entwicklung der Produktion unbedingt ihr Gutes hat, da sie durch den mit ihr unlösbar verbundenen Preisdruck die Basis für den Konsum ständig erweitert und sich so immer neue Absatzgebiete erschließt. Einen Preisrückgang können aber unsere großen Werke und namentlich Gelsenkirchen vertragen, da sich der Gewinn weniger nach den Konjunkturpreisen als nach der Höhe der Gestehungkosten richtet, und diese werden, speziell bei Werken wie Gelsenkirchen, welche ihre Hochöfen auf eigenen Erzfeldern erbauen können, ständig herabgedrückt. Außerdem ermöglichen die mäßigen Preise der deutschen Eisenindustrie eine früher ungeahnte Konkurrenzfähigkeit auf dem Auslandsmarkte, was sich in den bedeutend gestiegenen Exportziffern dokumentiert. Deutschland, das 1900 noch für nur wenig mehr als 1½ Mill. t ausführte, ist heute mit einem Export von 5,37 Mill. t der größte Eisenexporteur der Welt geworden, der den gewaltigen britischen Konkurrenten nun endlich geschlagen hat. Allerdings haben hierzu auch in wesentlichem Umfange die Ausfuhrvergütungen beigetragen, denn die Statistik zeigt, daß während der Gewährung der Ausfuhrvergütungen, in den Jahren 1897 bis 1905 Deutschlands Eisen- und Stahlausfuhr um 2,58 Mill. t und die Großbritanniens nur um 403 000 t, in den Jahren 1905 bis 1907, in denen keine Ausfuhrvergütungen gewährt wurden, dagegen Deutschlands Export nur um 106 000 t, der Englands jedoch um 1,43 Mill. t gewachsen ist. In der Zeit von 1907 bis 1911, die wieder Ausfuhrvergütungen brachte, wuchs dagegen Deutschlands Ausfuhr um 1,92 Mill. t, während die Englands um 633 000 t abnahm. Was die Absatzgebiete der beiden konkurrierenden Industrien anbetrifft, so steht England vor allem sein riesiges Kolonialreich offen, während Deutschland, wenn es auch eine Anzahl überseeischer Länder versorgt, infolge seiner zentralen Lage vorerst den Absatz nach europäischen Ländern pflegt. Insbesondere liefert es auch Roheisen an die weiterverarbeitenden Länder, wie Frankreich, Belgien und England. Das einzige, worin der englische Eisenexport auf dem Weltmarkt dem deutschen noch überlegen ist, ist die Qualität der verfeinerten Artikel. Es ist jedoch zu erwarten, daß die bedeutend jüngere deutsche Eisenindustrie auch hierin, wie bereits in der Quantität, den englischen Konkurrenten noch schlagen wird. — Die geplante Verschmelzung der reinen Kohlenzechen Vereinigte Konstatin-Eintracht Tiefbau und Kölner Bergwerksverein-Bergwerksgesellschaft Neu-Essen gibt der Berliner Morgenpost (18. August) Gelegenheit zu einem Artikel über eine neue

### Fusionsära im Kohlenrevier.

Die erste, im Jahre 1903 einsetzende, war durch den Syndikatsvertrag, der jeder dem Verbande angegliederten Zeche eine bestimmte Beteiligungziffer garantierte, inauguriert worden. Die mit niedrigen Selbstkosten arbeitenden Zechen kauften die unter ungünstigeren Bedingungen arbeitenden einfach auf, legten sie still und förderten ihre Beteiligung selbst, Auch in der zweiten Fusionsepoche gab der Syndikatsvertrag die treibende Kraft ab. Die Hüttenzechen, die noch dazu zur Deckung der Unkosten des Syndikats in geringerem Maße als die reinen Zechen herangezogen wurden, genossen in bezug auf die Förderung, in der die reinen Zechen sehr beschränkt wurden, große Vorteile, da ihr Selbstverbrauch auf die Förderung nicht aufgerechnet wurde. Die Folge war, daß eine sehr große Zahl reiner Zechen sich von Hüttenzechen aufkaufen ließ. Die gegenwärtig beginnende, dritte Fusionsära scheint sich lediglich unter den reinen Kohlenzechen abspielen zu sollen. Für eine Verschmelzung solcher sprechen insbesondere bei markscheidenden Werken die zu erzielende Vereinfachung des technischen Betriebes und die Herabminderung der Selbstkosten. Auch ist zur Herstellung der für die Zechen besonders rentablen Nebenprodukte eine bestimmte Mischung von fetten und mageren Kohlen erwünscht, über die nicht jede Zeche allein verfügt. Es scheint aber auch, als ob der neue Syndikatsentwurf gewisse, vorläufig noch allein dem engen Kreise der Kommissionsmitglieder bekannte Bestimmungen enthalten wird, die einen Zusammenschluß der reinen Zechen wünschenswert erscheinen lassen. — Auf einen prinzipiell interessanten Fall zum Kapitel der

### Dividendenschätzungen

macht die Kölnische Volkszeitung (17. Aug.) aufmerksam. An der berliner Börse erhielten sich in letzter Zeit Gerüchte, welche mit Bestimmtheit von einer Dividendenerhöhung der Bank für Thüringen, vorm. B. M. Strupp A.-G. in Meiningen, wissen wollten. Die Verwaltung erklärte jedoch am

19. Juli, daß eine Dividendenerhöhung nicht in Aussicht genommen sei. Nichtsdestoweniger beschloß die am 15. August tagende Aufsichtratssitzung eine Erhöhung der Dividende von 7½ auf 8 %. Abgesehen von der merkwürdigen Tatsache, daß die Verwaltung dreieinhalb Wochen vor der Bilanzsitzung noch keine Uebersicht über das Geschäftsergebnis hatte, berührt der Umstand, daß einige Börsenkreise mit solcher Bestimmtheit eine Dividendenerhöhung voraussagen konnten, eigentümlich. — Die Frankfurter Zeitung (17. August) teilt mit, daß sich ein

**schweizerischer Schwindelbankier**

namens Ulrich Wyß im Dezember vor dem Mailänder Gericht zu verantworten haben wird. Wyß bot unter der Firma „Zürcher Diskontobank" Kreditsuchenden bedeutende Vorschüsse an. Da er jedoch prinzipiell nur Millionengeschäfte vermittelte, so unterließ er es nicht, für seine Bemühungen vorerst einen entsprechenden Vorschuß von 10 bis 20000 Fr. einzufordern, den die Kreditsucher natürlich niemals wiedersahen. Er „vermittelte" außerdem auch Darlehen von einer pariser Bank, wobei er auf ähnliche Weise verfuhr, so daß er im ganzen etwa ½ Mill. bei seinen Geschäften einsteckte, bis jetzt endlich Anzeigen seitens Geschädigter erfolgten. Gegen 14 seiner Mitschuldigen, darunter zwei Deutsche namens Franz Dormann aus Jena und Albert Rauh aus Cladow, sind Steckbriefe erlassen worden. Fünf weitere Mitschuldige sitzen neben ihm auf der Anklagebank. — Im Berliner Tageblatt weist Justizrat Knopf auf die auf der Tagesordnung des Deutschen Juristentages stehende Besprechung über eine neue gesetzliche Regelung der beim Besitzwechsel eines Grundstückes aus der

**Anrechnung der Hypothekenübernahme auf den Grundstückspreis**

entstehenden Konsequenzen hin. Die finanzielle Regelung eines Grundstückskaufes geht heute in der Regel so vor sich, daß der Erwerber die auf dem Grundstück ruhenden Hypotheken mit übernimmt und ihren Betrag auf den Kaufpreis aufrechnet. Dadurch ist aber der Verkäufer noch keineswegs aus der Verbindlichkeit gegenüber dem Hypothekengläubiger entlassen. Denn zur Schuldübernahme ist die ausdrückliche Einwilligung des Hypothekengläubigers erforderlich. § 416 BGB. schreibt vor, daß die Anzeige, die zu einer Zeit erfolgen muß, zu der der Erwerber schon in das Grundbuch eingetragen ist, vom Verkäufer des Grundstücks schriftlich an den Hypothekengläubiger erfolgen muß. Sie hat den Hinweis zu enthalten, daß der Erwerber an die Stelle des bisherigen Schuldners tritt, falls dieser nicht innerhalb sechs Monaten ihm, dem Verkäufer gegenüber, seine Weigerung erklären würde. Nun wird jedoch in der Praxis aus Unkenntnis der Gesetze vielfach gegen die Vorschriften des § 416 gesündigt. Die Folge seiner Nichtbeachtung ist ein weiteres Verhaftetbleiben des ehemaligen Hypothekenschuldners auch nach dem Grundstücksverkauf. Auf dem Juristentag soll nun über Verbesserung der Bestimmungen des § 416 beraten werden, u. a. wird angeregt werden, die Anzeige von dem Uebergang der Hypothek an den Erwerber des Grundstücks vom Grundbuchamt direkt ausgehen zu erlassen. — In einer Sonderbeilage zu den Monatsblättern der Albingia (Juli) gibt Gustav Wendt einen interessanten Ueberblick über die

**Geschichte des Versicherunggeschäftes.**

Die ersten Ansätze des Versicherunggeschäftes auf Gegenseitigkeit zeigen sich bei den sog. Admiralschaften des Altertums, Verbänden gemeinsam fahrender Seeschiffe, welche die Transportgefahren auch gemeinsam auf sich nahmen. Die Prämienversicherung dagegen ist aus dem sog. Seedarlehen (foenus nauticum), das die reichen Spekulanten des Altertums gegen Zinssätze von 12 bis 18 % gewährten, entstanden. Die Versicherungsumme wurde im voraus bezahlt und beim glücklichen Ausgang des Seetransportes zurückgezahlt. Im anderen Falle behielt der Versicherte die Summe und war auch der Zinszahlung ledig. Durch die im 13. Jahrhundert gegen diese Geschäfte als „Wuchergeschäfte" erlassenen Verbote wandelten sie sich aus einem Vorschußgeschäft gegen Zinsen in ein Gefahrübernahmegeschäft gegen Entgelt mit fingierten Darlehnsverträgen um. In Genua war außer dem Scheindarlehen auch noch der Scheinkauf der versicherten Ware üblich. Das Assekuranzgeschäft, das als reguläres Gewerbe erst gegen Ende des 13. Jahrhunderts auftrat, entwickelte sich bald so schnell, daß z. B. ein einziger genueser Notar binnen dreier Wochen 80 Versicherungverträge aufnehmen konnte. Aus der Seeversicherung entstand die Landtransportversicherung. Auch die Anfänge einer kurzfristigen Lebensversicherung gegen Seegefahr findet sich im 14. Jahrhundert bereits. Die lebenslängliche Personenversicherung dagegen dürfte aus dem von den Klostern bereits im 8. Jahrhundert betriebenen Leibrentengeschäft entstanden sein. Im 14. Jahrhundert findet sich schon die erste Rückversicherung und 1667 in London die erste Feuerversicherung. 1686 konstituierte sich in Paris die erste Versicherunggesellschaft auf Aktien. Die bekannte Lloyd-Versicherung entstand 1688. Der Glaube, daß die Hansestädte sich erst relativ spät am Versicherunggeschäft beteiligten, wird widerlegt durch eine sehr ausführlich gehaltene, interessante Versicherungurkunde aus Lübeck aus dem Jahre 1531 — die älteste bisher bekannte in deutscher Sprache —, die der Abhandlung beigegeben ist. — Das

**größte Geschäftshaus der Welt**

wird, wie die Frankfurter Zeitung (16. Aug.) mitteilt, demnächst in New York entstehen. Eine Gesellschaft hat das Grundstück des im Januar abgebrannten Equitable Lebensversicherungpalastes, Broadway No. 120, für den Preis von zirka 56 Mill. M. (1128 M. für den Quadratfuß) angekauft und beabsichtigt, hier mit einem Kostenaufwande

von 64 Mill. M, einen 36 Stock hohen Wolkenkratzer zu errichten. Der Riesenbau soll bereits im Mai 1914 gebrauchsfertig sein. — In der Neuen Freien Presse (15. August) verbreitet sich der göttinger Universitätsprofessor Wilhelm Lexis über

### Goldvorrat und Preise.

Er untersucht den Zusammenhang zwischen der bestehenden Warenteuerung und der Zunahme der Goldproduktion und kommt zu dem Schluß, daß nicht, wie vielfach behauptet wird, die Zunahme der Goldvorräte und die damit verbundene „Entwertung des Geldes“ an der Steigerung der Warenpreise Schuld trage, sondern daß hier ganz andere Ursachen, wie die ungünstigen Ernten der letzten Jahre, die steigenden Löhne und Mieten, wie auch die Zollpolitik mitspielen. Gegen die Behauptung, daß die Teuerung durch Vergrößerung der Goldvorräte bewirkt sei, spreche zunächst der Umstand, daß ja die Vergrößerung des Goldvorrates der Welt seit 1891 praktisch durch die Ausdehnung der Goldwährung auf die ganze zivilisierte Erde sowie durch das gewaltige Anwachsen des Warenverkehrs paralysiert werde. Dann aber wird nur immer ein beschränkter Teil der Warenumsätze mit Gold beglichen, bei der Mehrzahl geschieht es durch die auf dem Kredit beruhenden Formen der Kaufkraft, wie Wechsel, Schecks, Banknoten. Die Annahme, daß nun auch diese Zahlungmittel durch eine Stärkung des Goldvorrates eine künstliche Vermehrung erfahren, ist irrig. Die Kreditumlaufsmittel werden durch den Verkehr selbst erzeugt und dem Golde fällt dabei nur die Rolle zu, dem Kreditumlaufssystem eine sichere Grundlage zu geben. Keine Bank ist — das hat die Deutsche Reichsbank wiederholt an sich selbst erfahren — imstande, durch willkürliche Heraufsetzung ihres Notenumlaufs die Zahl der Kreditumlaufsmittel nach Belieben zu erhöhen. — Im Bankarchiv (15. August) gibt Dr. Friedrich Preisigke eine sehr eingehende Schilderung vom

### Bank- und Girowesen im alten Aegypten.

Die Bedeutung des ägyptischen Bankwesens beruht auf der heute noch nicht in allem erreichten Vollkommenheit des Girosystems. In erster Linie war natürlich das Korngirosystem ausgebildet (vgl. Plutus S. 313). Da der Staat selbst Großkaufmann in Getreide war, und in starkem Umfange als Exporteur auftrat, so zahlte man seine Steuern in Korn, wozu die im kleinsten Dorfe vorhandene Annahmestelle des staatlichen Getreidespeichers Gelegenheit bot. Diese Speicher nahmen auch Depositen in Korn entgegen und so schufen sich die Bürger durch Ablagerung ihrer Getreidevorräte in den sicheren und zweckmäßig gebauten Staatsspeichern Privatguthaben. Während die Regierung alles tat, um das Korngirowesen zu fördern, hatte sie für das Geldgirosystem nur wenig übrig. Die Ptolemäer hatten aus dem Bankwesen ein Staatsmonopol gemacht, aus dem sie möglichst viel durch Verpachtung an Private herauszuschlagen suchten; weiter ging ihr Interesse nicht. Als jedoch das Land unter römische Oberherrschaft geriet und das Bankmonopol aufgehoben wurde, entstanden eine große Anzahl Privatbanken, die nunmehr das Geldgirosystem außerordentlich fein ausbauten. Der Staat schuf übrigens, um sich von den Privatbanken unabhängig zu machen, eine Staatsbank, die in jeder Gauhauptstadt eine Filiale hatte. Diese wurden von Privatleuten mit deren eigenen Mitteln nach einem vom Staate erworbenen Privileg betrieben. Von ihnen wurden alle staatlichen Zahlungen im Girowege vermittelt. Die Girozahlungen geschahen auf schriftliche Anweisung des Kontoinhabers, denen zuweilen eine Fristangabe beigefügt war. Wie die Papyrusfunde erweisen, wurden auch regelrechte Schecks ausgestellt. —

Der Staat New York besitzt ein Gesetz, nach dem die Lebensversicherunggesellschaften alljährlich nur für eine bestimmte Summe Versicherungen eingehen dürfen. Wie der Berliner Börsen-Courier (13. August) der New Yorker Handelszeitung entnimmt, zeitigt diese gesetzliche

### Beschränkung der amerikanischen Versicherungen

bedenkliche Folgen. Die Gesellschaften, die oft schon, wie der Fall der über ein Jahresdeputat von 150 Mill. Dollar verfügenden Equitable Life Insurance Society erweist, in der ersten Jahreshälfte weit über 50 % ihres Deputats an Versicherungen abgeschlossen haben, müssen für die nächste Zeit starke Zurückhaltung wahren und schließen nur mit Personen ab, die der Gesellschaft minderes Risiko verursachen. Dadurch werden weite Kreise der Bevölkerung und insbesondere die arbeitenden Klassen geschädigt.

Der Berliner Börsen-Courier (13. August) beschäftigt sich im Anschluß an die Besprechung eines von Dr. Otto Gerstner über das Thema „Die Analysierung der Erfolgstatistik“ verfaßten Buches mit der Frage der

### Unkostenberechnung.

Im Interesse einer volkswirtschaftlich wertvollen Branchenstatistik ist es unbedingt notwendig, daß die einzelnen Gesellschaften ihre „Unkosten-Konten“ in der Bilanz so spezifizieren, daß es möglich ist, festzustellen, wie sich in Wirklichkeit die Rentabilität eines Werkes und darüber hinaus die einer Branche stellt. Die heutige Form der Einstellung der Unkosten in die Bilanz ist durchaus nicht zweckentsprechend, da hier ohne nähere Bezeichnung der Einzelbeträge meist alle möglichen nicht eigentlich zusammengehörigen Posten, wie Betriebsspesen, Gehälter, Steuern und Löhne, Kursverluste und Zinsen, zusammengeworfen werden. Ein einheitliches System für die Aufstellung der Unkostenberechnung existiert jedenfalls nicht und eine vergleichende Uebersicht ist darum fast unmöglich geworden. Es wird nun vorgeschlagen, ein bestimmtes Schema für

Fabrikbetriebe aufzustellen, nach dem die Unkosten in die Bilanz eingestellt werden sollen. U. a. wird hierbei genau unterschieden zwischen Verwaltungunkosten, die wieder in Steuern und Abgaben einerseits und Gehälter andererseits gegliedert sind, und Betriebsunkosten, die wieder in Löhne, soziale Aufwendungen und Versicherungen zerfallen. Auch die Nebenunkosten (Zinsen, Mieten usw.) sollen separat aufgeführt werden. Die Abschreibungen sind von den Zuweisungen an den Amortisationsfonds möglichst zu trennen. Es ist zu erwarten, daß eine einheitliche Befolgung dieser Maximen neben dem ursprünglichen Zweck auch sehr interessante Aufschlüsse in sozialpolitischer Beziehung (Aufwendungen für Arbeiterwohlfahrt) und über die öffentlich rechtliche Belastung der Industrie ergeben wird.

## Aus den Börsensälen.

Die Börse beginnt ihre Vorbereitungen für den Ultimo zu treffen. Naturgemäss hat die Unternehmunglust hierdurch eine Einschränkung erfahren. Aber die Stimmung der Börsenbesucher ist hoffnungfreudig geblieben. Die Tatsache, dass am Kassaindustriemarkte trotz gelegentlicher Rückgänge infolge von Gewinnglattstellungen die Tendenz sich im grossen und ganzen behauptet hat und für eine Reihe von Papieren immer wieder Interesse auftritt, lässt erkennen, dass auch das Privatpublikum geneigt ist, weitere spekulative Käufe vorzunehmen. Freilich ist der Verkehr nicht so lebhaft, wie er noch in der vorigen Woche gewesen ist, und auch die Kurssteigerungen waren diesmal nicht sehr gross. Die Börse rechnet damit, dass am Geldmarkte die zum Herbst regelmässig auftretenden Ansprüche sich nicht in allzu scharfer Weise bemerkbar machen werden. Sie weist auf den geringen Geldbedarf hin, der vom Auslande an unseren Markt herantritt, und auf die gute Ernte. Von der Entwicklung der Zinssätze, namentlich von der Frage, ob eine Knappheit an Zahlungmitteln eintreten wird, dürfte die Tendenz der nächsten Wochen wesentlich abhängen. Den Geldbedarf der heimischen Industrie scheint die Börse zu unterschätzen, auch lässt sich noch nicht sagen, ob nicht Amerika infolge seines wirtschaftlichen Aufschwunges den deutschen Geldmarkt in Anspruch nehmen wird. Die Grossbanken sind in ihren Wochenberichten durchgehend „fest“ gestimmt, und es ist daher begreiflich, dass auch hierdurch das Privatpublikum veranlasst wird, an seinem Effektenbesitz festzuhalten, zumal ja diese Berichte durch die neuerdings in verschiedenen Zeitungen erfolgende Veröffentlichung stärker verbreitet werden. Bemerkenswert ist, dass das Geschäft an den Terminmärkten verhältnismässig viel ruhiger liegt als im Kassaverkehr. Anscheinend lassen hier die Vorbereitungen zum Ultimo eine grössere Betätigung weniger leicht aufkommen. Es kommt aber auch hinzu, dass die Engagements in den meisten Papieren, für die grössere Nachfrage bestand, bereits einen beträchtlichen Umfang angenommen haben. So ist z. B. bemerkenswert, dass sich in Phönix-Aktien in dieser Woche eine weitere Kurssteigerung nicht mehr durchzusetzen vermochte, obgleich der Abschluss des Unternehmens noch nicht erschienen ist, und daher die Spekulation noch sehr grosse Hoffnungen an dessen Veröffentlichung knüpfen dürfte. Es traten sogar starke Verkäufe in dem Papier zutage, die anscheinend für rheinische Rechnung erfolgten. Denn sie gingen von einer Firma aus, die lebhafte Beziehungen zum rheinisch-westfälischen Industriebezirk unterhält und durch ihre Käufe vor mehreren Wochen die Aufwärtsbewegung in Phönix hervorgerufen oder doch wesentlich begünstigt hatte. Das ziemlich grosse Angebot ist zwar gut aufgenommen worden, aber in der Hauptsache durch Käufe, die auf Grund von Prämiengeschäften erfolgten, bei denen also der Käufer in seinem Risiko begrenzt ist. Sehr schwankend ist der Kurs der Canada-Shares. Nachdem der Abschluss nunmehr publiziert ist, hat ein grosser Teil der Spekulation auch hier Abgaben vorgenommen. Die ersehnte Kapitalserhöhung ist ja nun zur Tatsache geworden; doch lässt der Beschluss noch eine vielen Leuten willkommene Gelegenheit zu spekulativer Betätigung. Denn vorläufig ist nur im Prinzip die Vermehrung des Aktienkapitals beschlossen worden; die Verwaltung kann darüber bestimmen, wann die Ausgabe der jungen Aktien zu geschehen hat und zu welchen Bedingungen.

* * *

Die F. Thörls, Vereinigte Harburger Oelfabriken, Akt.-Ges. haben vor einigen Tagen ihren Geschäftsbericht veröffentlicht. Sein Inhalt bedarf aus prinzipiellen Gründen einer ausführlicheren Besprechung, obgleich ich die wesentlichsten Punkte schon an anderer Stelle behandelt habe. Die Vorgänge, die ich beleuchten will, bilden nämlich einen ausserordentlich typischen Beweis für die oft aufgestellte Behauptung, dass ein Aktionär, der nicht in enge Beziehungen zu der Verwaltung steht, in den meisten Fällen vollkommen der Willkür der Gesellschaft ausgesetzt ist. Die Aktien der Gesellschaft, die ihre Dividende für das Geschäftsjahr 1910/11 von 22 % auf 24 % erhöht hatte, notierten am 1. Juli 1911, also am Tage nach der Abtrennung des Dividendenscheines, 338½ %. In demselben Monat wurde vorübergehend noch ein Kurs von 341,90% erreicht; dann trat ein langsamer Rückgang ein. Im September 1911 hatte diese Ermässigung seit dem 1. Juli bereits ca. 24 % betragen. Man konnte annehmen, dass der Rückgang nichts anderes war als die Reaktion auf die Steigerung, die in der ersten Hälfte des Jahres 1911 auf die Erwartung einer höheren Dividende eingetreten war. In dem Geschäftsbericht, der im August 1911 erschien, hatte ja auch die Verwaltung die Aussichten als günstig bezeichnet. Auch am 24. Oktober 1911 schrieb die Gesellschaft einem Aktionär, dass der letzte Kursrückgang mit den Geschäftsverhältnissen der Gesellschaft in keinerlei Zu-

sammenhang stehe. Die Verwaltung konstatiere eine durchaus befriedigende Beschäftigung, so dass nur die allgemeine Verstimmung infolge der politischen Verwicklung Schuld an der Schwankung tragen könne. Der Brief wurde am 6. November im „Berliner Börsen-Courier" abgedruckt, und daraufhin trat in diesem Monat eine Erholung ein. Noch im November wurde wieder ein Kurs von 328 % erreicht. Bereits Ende Dezember notierte das Papier wieder 322¾ %. Im neuen Jahre wurde der Rückgang noch beängstigender. Im Januar sank der Kurs nur um 3 %, im Februar um 15 %, im März um 12 %, und in den ersten Tagen des April wurde ein Kurs von 288 %, d. h. also ein gerade um 50 % niedrigerer als zu Beginn des Geschäftsjahres, erreicht. Inzwischen war an der Börse das Gerücht aufgetaucht, Thörl werde eine geringere Dividende verteilen, weil die Leinölpreise zurückgegangen seien und die Gesellschaft für Rohmaterial höhere Preise zu zahlen hätte. Die Direktion schrieb aber im Dezember neue Briefe an einzelne Aktionäre. In dem einen Schreiben erklärte sie, der Geschäftsgang sei zufriedenstellend und sogar besser als im ersten Semester. Sie passe ihre Preisberechnung den Bewegungen der Rohmaterialpreise an; die Preisschwankungen würden daher kaum einen Einfluss auf das Gewinnergebnis haben. Am 15. Dezember hatte ich bereits (an anderer Stelle) die Mitteilung veröffentlicht, an der Börse werde trotz der Erklärung der Direktion angenommen, der Geschäftsgang sei zwar günstig, aber der Gewinn werde durch die Preisrückgänge eine Ermässigung erfahren. Am 16. Dezember schrieb ich, die Gesellschaft habe vor einiger Zeit durch die Oelmühle Stahlberg und durch ein von einer angesehenen Stettiner Bankfirma gegründetes Unternehmen Konkurrenz erhalten. All diese Veröffentlichungen vermochten aber die Verwaltung nicht aus ihrer Reserve zu locken. Am 9. April 1912 veröffentlichte die B. Z. a. M. noch folgende Mitteilung: „Auf Anfrage teilt uns die Direktion mit, dass der jüngste scharfe Kursrückgang der Aktien ihrer Ueberzeugung nach durch die Verhältnisse nicht begründet ist und in der Hauptsache auf die allgemeine, gerade für sogenannte schwere Papiere ungünstige Börsenlage und die Lage des Geldmarktes zurückzuführen sein dürfte. Von einer ziffernmässigen Schätzung des diesjährigen Gewinnergebnisses müsse die Direktion einstweilen Abstand nehmen; sie halte es aber für möglich, dass die vorjährige Dividende nicht ganz erreicht werden wird."

Die Folge dieser Notiz war eine Steigerung der Aktien (im April) von 288 % bis 304 %. Dann ging der Kurs wieder zurück, bis auf 286¼ %. Erst nach der Abtrennung des Dividendenscheines (am 1. Juli) trat ein weiterer Rückgang, und zwar um 11 % ein. Gegen Ende Juli wurde bekannt, dass die Dividende von 24 % auf 18 % reduziert wird, und der Geschäftsbericht zeigt, dass der Betriebsüberschuss um noch einen viel stärkeren Prozentsatz gesunken ist, nämlich von 4,3 auf 2,92 Mill. Mark! In dem Bericht werden als Ursachen dieses erheblichen Rückganges folgende Tatsachen angeführt: Die Ernte in Leinsaat (woraus das Leinöl hergestellt wird) habe sich „im letzten Augenblick" sowohl in Argentinien wie in Nordamerika geändert. Der Ernteertrag sei hinter den Schätzungen wesentlich zurückgeblieben, und die Verschiffungen erlitten bedeutende Verzögerungen, verschärft durch den Eisenbahnerstreik in Argentinien. Nachteilig sei weiter der Kohlenarbeiterstreik in England (Ende Februar bis Ende April) gewesen. Die Gesellschaft musste einen Monat lang aussergewöhnlich hohe Preise für Kohlen bewilligen. Bei den Abteilungen Palmkernöl und Kokosöl gestalteten sich die Verhältnisse „durch inzwischen aufgetretene vermehrte Konkurrenz" recht schwierig, sowohl in bezug auf den Absatz als auch auf die Versorgung mit Rohmaterial. Aus diesem Bericht geht also zunächst hervor, dass die Direktion im Dezember eine unrichtige Auskunft gegeben hat; sie hat das Auftreten der Konkurrenz verschwiegen, das in Fachkreisen bereits vorher bekannt war! Geradezu unbegreiflich ist die Auskunft vom 6. April, denn damals waren bereits die ungünstigen Folgen des Kohlenarbeiterstreiks aufgetreten. Ich werde aber auch nachweisen, dass sogar die Schwierigkeiten der Versorgung mit Leinsaat lange bekannt gewesen sind, als die Direktion sich noch optimistisch äusserte. Die Handelsstatistik gibt über die Einfuhr in Leinsaat für die Zeit vom 1. Juli 1911 bis 30. Juni 1912 (im Vergleich zu der entsprechenden Vorjahrszeit) folgende Ziffern an:

| | 1911 | | 1910 | |
|---|---|---|---|---|
| Juli . . . . . | 204 128 | dz. | 263 801 | dz. |
| August . . . . | 254 189 | „ | 198 260 | „ |
| September . . . | 290 727 | „ | 272 110 | „ |
| Oktober . . . . | 254 467 | „ | 381 540 | „ |
| November . . . | 324 680 | „ | 327 391 | „ |
| Dezember . . . | 199 170 | „ | 211 373 | „ |
| | 1912 | | 1911 | |
| Januar . . . . | 214 115 | dz. | 92 396 | dz. |
| Februar . . . . | 137 434 | „ | 156 035 | „ |
| März . . . . . | 155 370 | „ | 209 216 | „ |
| April . . . . . | 264 556 | „ | 150 710 | „ |
| Mai . . . . . | 368 647 | „ | 334 113 | „ |
| Juni . . . . . | 309 419 | „ | 291 193 | „ |

Was ergibt sich aus diesen Ziffern? Bereits im Oktober 1911 war der Import beträchtlich zurückgegangen; die Vorgänge, die ihn veranlassten, sind also offenbar schon im September bekannt gewesen, als der Kurs seinen ersten starken Rückschlag erfuhr! Ebenso hatte im Februar und März 1912, zu der Zeit, als der Kurs gleichfalls stark zurückging, der Import eine beträchtliche Abnahme erfahren. Ein merkwürdiges Zusammentreffen. Und nun behaupte noch einer, die Deutsche Bank, die damals für grosse Aktienbeträge als Verkäufer auftrat, habe ihre Geschäfte für solche Aktionäre abgeschlossen, die besser informiert waren, als jene, die töricht genug waren, den Worten der Direktion zu glauben.

Bruno Buchwald.

# Wie lege ich mein Kapital an?

Der letzte Monat hat den von vielen nicht mehr für möglich gehaltenen erneuten wirtschaftlichen Aufschwung gebracht, durch den die Konjunktur jedoch nur näher an ihren Gipfel gerückt worden ist. Die Börsen sind dieser Bewegung nach oben allgemein nicht gefolgt, trotzdem es an Bemühungen für eine neue Hausse nicht gefehlt hat. Das Publikum hat sich nicht bereit finden lassen, den Anregungen der Börsenspekulation in grösserem Masse zu folgen und diese Beobachtung hat wieder die Tätigkeit der Spekulation erschwert. Die Teilnahmlosigkeit des Publikums am Börsengeschäft entspringt wohl hauptsächlich zwei Ursachen. Einmal ist der Besitz an Industrieeffekten schon sehr gross geworden und lässt sich aus eigener Sparkraft kaum noch erweitern. In sehr vielen Fällen ist auch schon hoher Kredit beansprucht worden. Zweitens aber gilt die alte Erfahrung, dass die Konjunktur an der Börse der Konjunktur in der Industrie vorauseilt. Deshalb besteht vielfach auch in Börsenkreisen der Glaube, selbst eine glänzende Beschäftigung der Industrie mit hohen Gewinnen könne keine neue Kurssteigerung an der Börse hervorbringen, zumal die guten Resultate schon seit langer Zeit vorausbewertet sind. Ferner hält die vor einigen Wochen recht plötzlich aufgetretene Versteifung des Geldmarktes die deutschen Börsen unter einem gewissen Druck, dessen Schwere in den Herbstmonaten sich noch gar nicht übersehen lässt. Aus diesen Gründen sind gerade an den wichtigsten Märkten die Kursbewegungen im letzten Monat recht gering gewesen. Die Aussichten der Kapitalsanlage lassen sich aber jetzt besser übersehen, als vor mehreren Wochen, wo wir anrieten, mit der Festlegung grösserer Beträge noch zu warten, weil erst noch die Monate der sommerlichen Stille vorübergehen mussten. Diese haben denn in der Tat auch nur unbedeutende Kursverschiebungen gebracht.

Die einzelnen Industrien bieten augenblicklich fast alle die gleichen Chancen für die Kapitalsanlage mit Ausnahme des Baumarktes und der mit ihm eng liierten Kreditinstitute. Die starke Beschäftigung der Eisenindustrie hat sich auf die meisten anderen Gewerbe übertragen. Sogar die Textilindustrie beginnt sich langsam von der schlechten Geschäftslage zu erholen, ist jedoch den Manipulationen auf den Rohstoffmärkten immer noch in hohem Masse ausgesetzt. Die Exporttätigkeit hat einen grossen Umfang angenommen. Die Eisenwerke, die chemischen Fabriken, die Elektrizitätindustrie sind in grossem Umfange für den Weltmarkt beschäftigt. Das Resultat der hohen Ausfuhrzahlen werden ohne Zweifel gute Gewinne sein. Die Gewerbe, die für die heimische Landwirtschaft arbeiten, oder die die benachbarten Länder mit Maschinen und Düngemitteln versorgen, haben bei der allgemeinen guten Ernte die besten Aussichten auf grosse Aufträge, da die Niederschläge der letzten Wochen die Befürchtungen einer Missernte zerstreut haben.

Trotz dieser guten Aussichten für fast sämtliche Industriezweige, die für die weitaus meisten Börsenpapiere eine gute Verzinsung versprechen, muss jedoch grade jetzt bei der Kapitalsanlage mit besonderer Vorsicht verfahren werden. Denn es handelt sich nicht nur darum, Effekten mit einer guten Rente für das nächste Jahr zu kaufen, sondern solche Werte, die auch in dem früher oder später unausbleiblichen Rückschlag der Konjunktur keine Enttäuschungen bringen. Es werden unter den Industrieeffekten nur solche zu kaufen sein, die so gut fundiert sind, dass sie auch durch geringere Einnahmen nicht entwertet werden. Wir glauben in den folgenden Tabellen eine Reihe solcher Papiere gefunden zu haben und sind bei der Auswahl der einzelnen Industrien von dem vor einiger Zeit hier angegebenen Gesichtspunkten ausgegangen. Auch ist solchen Werten der Vorzug gegeben, denen kapitalkräftige Kreise nahestehen, die, soweit sich jetzt schon beurteilen lässt, voraussichtlich auch die Kurse in Zeiten teuren Geldes und kritischer Börsenlage einigermassen stützen können. (Die Kurse sind vom 17. August 1912.)

I.

Anlage von 12 000 ℳ in inländischen Renten zu 4,03 %.

4000 ℳ in 3½ %iger Bremer Staatsanleihe zu 87,50 %,
4000 ℳ „ 4 %iger Schutzgebietsanleihe zu 99,60 %,
4000 ℳ „ 4 %iger Duisburger Stadtanleihe zu 98,50 %.

Diese Anlage eines kleinen Kapitals zu reichlich 4 % Zinsen in sichersten inländischen Rentenwerten bietet ausser der Verzinsung und der Sicherheit des Kapitals auch die Aussicht auf eine Kurssteigerung, wenn sich bei absteigender Konjunktur das Interesse für die festverzinslichen Werte heben wird. Doch ist die Anlage eines namhaft grösseren Kapitals in dieser Weise nicht zu empfehlen, da der Verkauf grosser Posten dieser Werte im Bedarfsfalle nicht ohne Kurseinbusse vor sich gehen würde.

Von den 3½ %igen Bremer Anleihen sind augenblicklich acht verschiedene Emissionen im Umlauf, die jeweilig nur in verhältnismässig kleinen Beträgen ausgegeben wurden. Trotz ihrer verschiedenen Kündigungsfristen können sie als gleichwertig angesehen werden und werden auch in zwei Notizen zusammen im Kurszettel aufgeführt. Der Kurs von 87,50 % ist der niedrigste, den das Papier bisher erreicht hat. Es bietet eine Verzinsung von genau 4 % und daneben die Möglichkeit einer erheblichen Kurssteigerung. Ueber die Sicherheit der Anleihen dieses deutschen Bundesstaates braucht wohl nichts weiter gesagt zu werden.

Die Deutsche Schutzgebietsanleihe von 1908 ist für die ostafrikanischen Schutzgebiete, sowie Kamerun und Togo aufgenommen worden. Das Deutsche Reich bürgt für Verzinsung und Tilgung. Es sind von dem 1908er Jahrgang der Anleihe ca. 40 Mill. ℳ in Umlauf. Ferner sind in den folgenden drei Jahren zusammen fast 100 Mill. ℳ ausgegeben worden. Das Papier steht im Range den 4 %igen Reichsanleihen gleich, notiert aber im Gegensatz zu ihnen unter Pari.

Duisburg hat mehrere 4 %ige Anleihen aufgenommen, von denen jedoch nur die Emissionen von 1907 und 1909 grössere Beträge darstellen, nämlich von 7 und 12 Mill. *M*. Die Anleihen werden durch Verlosung oder börsenmässigen Ankauf getilgt. Beide Amortisationsarten bilden bei dem Kursstand unter Pari dem Kapitalisten keine Gefahr. Die Stadt Duisburg selbst befindet sich in einem kräftigen Aufschwung und die Steuerkraft der zahlreichen Grossindustrien bietet ein Gegengewicht gegen die Belastungen der Gemeinde durch die Arbeiterbevölkerung.

II.

Anlage von 12000 *M* in Staatspapieren zu 4,16 %.

4000 *M* in 3 % iger Lübeckischer Staatsanleihe zu 76,50 %,
4000 *M* „ 4 % igen Wladikawkas-Obligationen zu 88,40 %,
4000 *M* „ 3 % igen Oesterreich.-ungar. Staatseisenbahn-Obl. zu 75,70 %.

Diese Kapitalsanlage bietet eine noch etwas höhere Verzinsung als die vorige und dabei noch in grösserem Umfange die Möglichkeit des Kursgewinnes. Freilich ist dafür der Markt der Papiere noch etwas beschränkter.

Die 3 %ige Lübecker Staatsanleihe von 1895 ist zum Bau des Elbe-Travekanals im Betrage von $10^1/_2$ Mill. *M* aufgenommen worden. Die Tilgung kann ausser durch Ankauf an der Börse nicht vor dem 1. Januar 1915 erfolgen. Die lübeckischen Finanzen können als gut angesehen werden, da der Staat ein Immobiliar-Vermögen besitzt, das eine Jahreseinnahme von fast 1 Mill. *M* abwirft. Der Kursstand ist augenblicklich sehr niedrig, auch im Verhältnis zu den anderen 3 % igen Anleihen.

Die Obligationen der Wladikawkas-Bahn sind vom russischen Staat in der Zinszahlung und der Tilgung garantiert. Ausserdem bürgen für die Obligationen noch die Anlagen der Wladikawkas-Bahn, die in erster Linie eine Verbindung von Rostow nach Wladikawkas mit vielen Nebenbahnen darstellt. Das Eisenbahnnetz im Süden Russlands ist in den letzten Jahren beständig erweitert worden und daher sind auch fast jedes Jahr neue Emissionen von Obligationen in Deutschland untergebracht worden. Die letzten Emissionen waren jedoch $4^1/_2$ % ig. Die Obligationen sind in Russland steuerfrei. Ihre Beurteilung richtet sich im allgemeinen nach dem Kredit des russischen Staates. Doch ist auch die Verfassung der Wladikawkasbahn durch die rasche Entwicklung Südrusslands ziemlich sichergestellt. Da das Aktienkapital nur gering ist, konnten in den letzten drei Jahren Dividenden von ca. 31, 44 und 44 % verteilt werden. Den 4 % igen Obligationen dürfte augenblicklich der Vorzug vor den $4\frac{1}{2}$ % igen zu geben sein.

Bei der Verstaatlichung der Linien der Oesterreichisch-ungarischen Staatseisenbahn-Gesellschaft hat die österreichische Regierung u. a. auch die 3 % igen Obligationen der Bahn, Emission I—X, zur Selbstzahlung übernommen, so dass diese als österreichische Staatspapiere angesehen werden können. Die einzelnen Serien I—X folgen in der pfandrechtlichen Rangordnung nacheinander. Die Tilgung sämtlicher Serien muss bis zum 1. September 1965 geschehen sein; doch kann sie auch vorzeitig vorgenommen werden. Die Serien I—VIII, IX und X werden im berliner Kurszettel besonders notiert. Die alten Serien stehen höher im Kurs, da ihre Tilgung schon weiter vorgeschritten ist. Die Kurse sind augenblicklich sehr niedrig.

III.

Anlage von 15000 *M* in Renten und Dividendenwerten zu 5,36 %.

5000 *M* in $3^1/_2$ %igen Obligationen der Landwirtschaftlichen Central-Darlehnskasse zu 87,60 %,
5000 *M* „ 4 %igen Obligationen der Gewerkschaft Deutscher Kaiser zu 92 %,
5000 *M* „ Aktien der Ver. Stahlwerke Zypen-Wissen zu 183,90 %.

Die Central-Landschaft für die Preussischen Staaten wurde im Jahre 1879 errichtet und hat etwa 460 Mill. *M* Pfandbriefe für Rechnung der Landwirtschaftlichen Provinzialinstitute ausgegeben, davon etwa 321 Mill. *M* zu $3^1/_2$ %. Diese Effektengattung hat also einen verhältnismässig grossen Markt. Trotzdem ist der Kurs in der letzten Zeit wesentlich zurückgegangen und recht billig geworden. Die Pfandbriefe sind mündelsicher und für sie haften die sämtlichen in einer Landschaft vereinigten Güter, so dass sie als erstklassiges Anlagepapier angesehen werden können. Die Kursbewegung richtet sich in der Regel nach den gleichen Typen der Staatsanleihen.

Die Gewerkschaft Deutscher Kaiser ist eines der grössten Montanwerke Deutschlands. Die 1000 Kuxe befinden sich aber fast ausschliesslich im Besitz der Familie Thyssen. Die Gewerkschaft förderte im Jahre 1911 etwa 4 Mill. t Kohle und stellte etwa 575000 t Walzfabrikate her. Bilanzen veröffentlicht die Gewerkschaft jedoch nicht. Ausser kleinen Anleihen wurden im Jahre 1904 Obligationen im Gesamtbetrage von 15 Mill. *M* aufgenommen. Diese Obligationen sind nach zwei Anleihen von zusammen 5 Mill. *M* auf das gesamte Bergwerks- und Grundeigentum nebst allen Anlagen und Zubehör hypothekarisch eingetragen, und zwar auf den Namen der Deutschen Bank. Die Obligationen werden mit 100,50 % aufgelegt und haben gegenwärtig ihren tiefsten Kurs erreicht. Die Obligationen sind zu Pari rückzahlbar und können mit dreimonatlicher Frist gekündigt werden. Jedoch muss die Auslosung oder Rückzahlung zu Pari erfolgen, so dass die jetzigen Erwerber nur einen Kursgewinn davon haben können.

Die Ver. Stahlwerke van der Zypen und Wissener Eisenhüttengesellschaft haben im vorigen Jahre ihr Aktienkapital um 3 Mill. *M* auf 13 Mill. *M* erhöht, um die in Deutschland zurückgebliebene Erzeugung von Weissblech aufzunehmen. Die neuen Werke wurden erst vor mehreren Wochen in Betrieb gesetzt und sollen gut arbeiten. Auf das höhere Kapital hat die Gesellschaft im letzten Jahre allein aus dem Ertrag der alten Werke die Dividende von

10 auf 12% steigen können. Dabei liess der Abschluss noch eine Erhöhung der Abschreibungen von 175 000 *M* auf 835 832 *M* zu und wieder eine Ueberweisung von 300 000 *M* an den Erneuerungsfonds. Die Verwaltung hat bisher eine solide Finanzpolitik getrieben und unterhält regelmässig einen Vortrag auf neue Rechnung von reichlich 1 Mill. *M*. Wenn die neue Fabrikation nicht besondere Enttäuschungen im Betriebe bringen wird, so ist sie als ausdehnungfähig anzusehen, da Deutschland augenblicklich viel Weissblech noch aus England einführen muss. Infolge ihrer Dividendenpolitik ist die Gesellschaft bisher auch über schlechte Zeiten gut hinweggekommen. Der Kurs ist gleichfalls keinen grossen Schwankungen unterworfen. Trotz der Erhöhung des Bruttogewinnes von 2,114 auf 3,144 Mill. *M* ist der Kurs in der letzten Zeit kaum gestiegen. Im laufenden Jahr werden vielleicht auch die neuen Anlagen schon zum Gewinn beisteuern können.

## IV.

### Anlage von 20000 *M* in Renten und Dividendenwerten zu 5,16%.

5000 *M* in 4%igen Obligationen der Grossen Berliner Strassenbahn zu 98,90%.
5000 *M* „ 4%iger Ungarischer Kronenrente zu 87%.
5000 *M* „ Aktien des Wasserwerks Gelsenkirchen zu 205%.
5000 *M* „ Aktien der Schultheissbrauerei zu 268,40%.

Die Obligationen der Grossen Berliner Strassenbahn sind noch nicht lange an der Börse eingeführt. Sie wurden im Jahre 1911 im Betrage von 45 Mill. *M* ausgegeben, hauptsächlich um die Abstandssumme an die Stadt Berlin bei der Einigung der Bahn mit ihr zu bezahlen. Die Obligationen bilden die einzige Schuldenlast des Unternehmens von Bedeutung. Die Anleihe muss bis zum Jahre 1949, in dem die Konzession der Bahn erlischt, und das Bahneigentum an die Stadtgemeinde übergeht, getilgt sein. Die Gesamtkündigung ist schon vom Jahre 1920 an zulässig. Die Tilgung erfolgt zu 103%. Die Obligationen wurden im Februar mit 100,50% ausgegeben. Ihr Ankauf ist seitdem nicht unwesentlich vorteilhafter geworden. Er schliesst keinerlei Risiko ein und der Besitz dürfte auch verhältnismässig leicht zu realisieren sein.

Der Ankauf der ungarischen Kronenrente kann augenblicklich als sehr vorteilhaft bezeichnet werden, da die österreich-ungarischen Renten dem allgemeinen Kursrückgang gefolgt sind und anscheinend auch infolge der geringen Kaufkraft des Heimatlandes unter den Anleihen der europäischen Grossmächte am billigsten sind. Namentlich die ungarische Kronenrente, deren letzte Emission im vorigen Jahre stattfand, ist zum Ankauf zu empfehlen. Sie besitzt einen grossen Markt an den Börsen mehrerer Länder und ist jederzeit zu realisieren. Die letzte Emission von ca. 112 Mill. wurde im April 1910 noch zu einem Kurse von 92,70% aufgelegt. Seitdem ist das Papier um fast 6% billiger geworden.

Die Wasserwerke Gelsenkirchen haben im letzten Jahrzehnt regelmässig eine Dividende von 10% verteilt. Auch die im Jahre 1909 erfolgte Emission von $6^1/_2$ Mill. *M* junger Aktien hat an der Verzinsung nichts geändert. Der Kurs hat in den letzten Jahren nur geringe Schwankungen erfahren und notiert augenblicklich noch unter dem höchsten Stande im Jahre 1911. Im laufenden Jahre ist der Absatz der Gesellschaft wieder befriedigend gewesen und der Ausweis für das erste Semester zeigt eine Besserung gegen das Vorjahr. Die Tätigkeit der Gesellschaft, die einen grossen Teil des nördlichen westfälischen Kohlenreviers mit Wasser versorgt, sichert die Aktionäre soweit wie möglich vor unangenehmen Ueberraschungen. Allerdings sind die Dividenden in den ersten Jahren noch etwas höher gewesen. An der Gesellschaft sind auch die Stadt und der Landkreis Recklinghausen, sowie verschiedene Gemeinden beteiligt. Bei einem Kapital von 28 Mill. *M* betragen die Reserven 6,3 Mill. *M*. Eine neue Kapitalserhöhung, von der kürzlich die Rede war, soll in der nächsten Zeit noch nicht bevorstehen.

Ueber die Dividende der Schultheissbrauerei für das bis 1. September laufende Geschäftsjahr ist noch keine offizielle Mitteilung gemacht worden. Doch rechnet man mit keinen besonderen Ueberraschungen, da die Situation der Brauereien im allgemeinen befriedigend gewesen ist. Die Schultheissbrauerei hat im vorigen Jahr ihre Dividende von 14 auf 15% erhöht und ist nur in der ersten Zeit ihres Bestehens (seit 1870) unter 12% heruntergegangen, aber bis 18% hinauf. Die Verhältnisse im Brauereigewerbe haben sich nach den letzten Gesetzen jetzt auf längere Zeit konsolidiert und die Schultheissbrauerei ist bei ihrer Grösse am ersten in der Lage, sie auszunützen und vor Enttäuschungen der kleineren Brauereien geschützt. Sie hat ein Aktienkapital von 14 Mill. *M* und ist die grösste deutsche Brauerei. Der Kurs hält sich jetzt auf einem mittleren Stande der letzten Jahre.

# Umschau.

**Animieren im Erbgang.** Der Zentralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes gibt an die Presse die Mitteilung, dass infolge der Bemühungen seines Pariser Vertreters gegen die Firma Charles F. Meunier in Paris ein umfangreiches Untersuchungverfahren wegen der gegen deutsche Kunden verübten Betrügereien eingeleitet worden ist, und dass die deutschen Behörden sich mit dem in Deutschland tätigen Agenten der Firma, Herrn Ludwig Freudenthal alias Hugo Cohn, eingehend beschäftigen. Das ist sehr erfreulich, aber wie zweifelhaft der Kampf gegen die ausländischen Betrüger in seinem Resultat ist, kann man kaum besser als am Fall Meunier illustrieren. Herr Charles F. Meunier hat zwar, wie wir feststellen können, seine Beutezüge nach Deutschland eingestellt, aber an seine Stelle ist bereits eine andere Firma getreten. Diejenigen Deutschen, die mit Zuschriften des Herrn Meunier beglückt worden sind, erhalten jetzt ihre Briefe von den Bankiers Herren St. Beat & Cie., 3 Rue Rossini in Paris. In

einem dieser Schreiben, das in den letzten Tagen versandt worden ist, findet sich ein Passus, der, wie mir scheint, den Zentralverband für das Deutsche Bank- und Bankiergewerbe besonders interessieren dürfte. Da heisst es nämlich, nachdem darauf hingewiesen worden ist, dass vor kurzem ein chancenreiches russisches Industriepapier empfohlen worden war, welches inzwischen eine ansehnliche Hausse auszuweisen hatte: „Wir sind gern bereit, Ihnen mit weiteren Nachrichten zu dienen, sobald wir in Erfahrung gebracht haben, dass Sie ein Kaufinteresse beabsichtigen. Nicht unerwähnt lassen möchten wir, dass wir in Berlin selbst ein korporiertes Mitglied der berliner Börse zu unserem ständigen Vertreter haben, mit dem Sie sich gegebenenfalls direkt in Verbindung setzen können und der Sie auch über die Vorgänge an der berliner Börse genau orientieren kann, da dieser Herr schon über 20 Jahre lang an der berliner Börse aktiv tätig ist und auch am dortigen Platze Beziehungen zur Hochfinanz unterhält. Dieser letzte Passus dürfte Ihnen wohl jede Gewähr dafür bieten, dass es sich bei einer Verbindung mit unserer Firma um eine seriöse handelt, und legen wir Wert darauf, Ihnen dieses ganz besonders zu erwähnen.“ — Vielleicht beschäftigt sich einmal der Zentralverband für das Deutsche Bank- und Bankiergewerbe mit diesem „seit 20 Jahren an der berliner Börse tätigen aktiven Mitglied der Korporation der Berliner Kaufmannschaft“. — Dieses Schreiben ist nach zwei Richtungen hin interessant. Zunächst zeigt es, dass der Kampf gegen das ausländische Schwindlertum dem Kampf gegen die Hydra gleichkommt, der stets an Stelle des abgeschlagenen Kopfes mindestens ein neuer wächst. Denn das einzige Aktivum dieser Animierbankiers, die Adressenlisten, ist sehr begehrt und wird schnell vor Toresschluss von einem Bankgeschäft dem anderen zugeschoben. Ausserdem aber beweist dieser Brief von neuem, wie vorsichtig die berliner Börsenorgane mit der Zulassung von Personen zum Börsengeschäft sein müssen, denn die Tatsache, dass jemand zur Börse zugelassen ist, wird leider in der letzten Zeit immer häufiger von Schwindlern zu Propagandazwecken missbraucht. Auf solche Fälle sollten die Börsenbehörden mit Unterstützung des Zentralverbandes für das Deutsche Bank- und Bankiergewerbe besonders scharf aufpassen und durch geeignete Massnahmen Unglück verhüten, bevor es zu spät ist.

**Reportberechnung.** Zu meiner Kritik an den Ausführungen des Bankprokuristen Hans Ecknah aus Berlin über die Folgen der geplanten Aenderung in der Usance der Stückzinsenberechnung auf die Höhe der Reportsätze schreibt ein Freund des Plutus: „Es sei mir erlaubt, darauf hinzuweisen, dass, wenn Herr Hans Ecknah mit seinen Ausführungen Recht hätte, und bei Reportfälligkeiten der Eigner nicht die bis dahin laufenden Stückzinsen zu regulieren hätte, sondern diese Stückzinsen die gleichen als wie bei der Reportbegebung blieben, es eine Freiprämie sein müsste, Werte, die unter 100% stehen und die von 100% voll die Stückzinsen laufen haben, zu besitzen. — Es müsste — und das besonders bei leichten und billigen Reportverhältnissen — ein Leihgeld (Deport) entstehen, so dass dieses dem Reportgeber ausser kostenloser Chance zur à la hausse-Spekulation auch die Möglichkeit gäbe, Wertpapiere ohne einen Pfennig Geld sich zu beschaffen. Denn die durch technische Momente erforderlichen Stücke, wie z. B. Arbitragepositionen usw., lassen doch ein derartiges Wertpapier gleich voll reportieren und brächten doch ausserdem, da von 100% 4%ige Zinsen bis zum Kauftage nur zu rechnen wären, und die 5%ige Verzinsung der Beleihungsumme vom Kurse unter Pari geringer ist als der zu erhaltende Verzinsungbetrag der 4%igen Stückzinsen von Pari = 100% voll gerechnet, einen ansehnlichen Deport. — Wie denkt sich nach diesen seinen Ausführungen der Bankprokurist Herr Hans Ecknah den Verkehr von z. B. Lombarden an der berliner Börse? Der Kurs ist ca. 19% von eingezahlten ℳ 400 pro Stück. Die 5% Darlehnssumme wäre pro Jahr hierauf ℳ 3.80 (400 × 19% = 76, 5% auf ℳ 76 = ℳ 3.80) die 4%igen Stückzinsen sind aber pro Jahr ℳ 16, daher ℳ 12.20 pro Stück Jahresdeport. Ausserdem die Chance, bei 19% die Aktien eines der grössten Verkehrsunternehmen kostenlos in die Höhe gehen sehen zu können. — Hätte man aber das Glück nach den Ecknahschen Ausführungen, bei diesem Wertpapiere sieben Jahre lang diesen Jahresdeport einzuziehen, dann hätte man noch eine Gratisaktie, die weitere Früchte trägt. Ausserdem das zinslos arbeitende Beleihunggeld zu eigenen Zwecken. — Ich glaube, wenn Herr Ecknah bei seinen Ausführungen bleibt, müsste jeder kleine Rentner einen Teil seines Vermögens in Lombarden anlegen. — Ich weiss nun nicht, ob die 1873 emittierten 750 000 Aktien (wieviel inzwischen verlost wurden, kann ich augenblicklich nicht feststellen) dazu ausreichten. Selbst wenn Herr Hans Ecknah Ihrer im Plutus aufgestellten Rechenmethode eine andere gegenüberstellen will, muss er doch im Unrechte bleiben. Um das unterbliebene Kürzen des Reportsatzes nicht als Vergessen gelten zu lassen, kann er folgendermassen rechnen:

Hineingabe:

ℳ 15 000 Bochumer à 240% = ℳ 36 000
Stückzinsen 4% f. 420 Tage = ℳ 700
ℳ 36 700

Zurücknahme: Wie obenstehend plus 5% Zinsen für 30 Tage, welche ℳ 152.90 ausmachen.

Selbst bei dieser — unrichtigen — Berechnung sind aber die Zinsen bei gleichem Zinssatze noch immer teuerer, als wenn die Stückzinsenabänderung eintreten wird.

Beispiel:

Hineingabe:

ℳ 15 000 Bochumer à 240% = ℳ 36 000

Zurücknahme: Wie vorstehend, plus 5% Zinsen für 30 Tage = ℳ 150.

Also noch immer eine zuungunsten Ecknahs bestehende Differenz.“

**Eine Thyssensche Grossspekulation.** Aus dem Rheinland wird mir geschrieben: „Die Zulassungstelle an der Berliner Börse ist gelegentlich von einer wenig begreiflichen Weitherzigkeit. Mehr und mehr scheint sie jedenfalls den Standpunkt zu akzeptieren, dass ihre Aufgabe damit erledigt sei, wenn sie in einem Prospekt ein wenn auch noch so verwickeltes Tatsachenmaterial über das zur Einführung bestimmte Papier klargelegt hat. Das gilt wenigstens für die Fälle, in denen nicht offensichtlich völlig ungeeignete Papiere zur Börsennotierung beantragt werden. Ein besonders verwickelter Zulassungfall liegt

vor bei der vor ganz kurzer Zeit erfolgten ersten Börsennotierung der $4^1/_2$ Millionen *M* Aktien und 3 Millionen *M* $4^1/_2$ %igen hypothekarisch sichergestellten Teilschuldverschreibungen des Krefelder Stahlwerks Aktiengesellchaft. Mit diesen Aktien und Obligationen hat im Grunde die Börsenzulassungstelle die Werte zweier Maschinenfabriken und einer Terraingesellschaft börsenfähig gemacht, die Werte einer Werksgruppe, die nach keiner Richtung als sonderlich konsolidiert und auf ihre Rentabilität erprobt gelten kann. Man versteht die Entstehung des Krefelder Stahlwerks mit seinen Anhängseln nur dann, wenn man die erste Gründergeschichte einigermassen studiert. Eine Gruppe rheinischer Grossindustrieller, an ihrer Spitze der Montankönig August Thyssen, erwarben zu Spekulationzwecken einen sehr umfangreichen Terrainkomplex in der Nähe von Krefeld. Zu welchem Preise, ist nicht bekannt. Es handelte sich um total ca. 215 ha Terrains, die übernommen wurden von der im Jahre 1899 ad hoc errichteten Aktiengesellschaft „Vulkan“ in Fischeln bei Krefeld. Von dieser Aktiengesellschaft „Vulkan“ wurden 16 ha Terrain im Jahre 1900, also ein Jahr nach Gründung der „Vulkan“, Aktiengesellschaft, abgezweigt und übernommen von der damals errichteten Krefelder Stahlwerk-Aktiengesellschaft, an der sich genau der gleiche Konzern Thyssen hervorragend beteiligte. Das Krefelder Stahlwerk konnte in langen Jahren nur sehr allmählich zu einer angemessenen Rentabilität kommen. An seiner Spitze stand der bekannte Generaldirektor Becker, der dann infolge weitgehender Zerwürfnisse mit dem Grossaktionär Thyssen sich selbständig machte und jene Stahlwerk-Becker-Aktiengesellschaft errichtete, die in den letzten Jahren unter sehr schwierigen Verhältnissen finanziert wurde. Das Krefelder Stahlwerk nun hat für 1911 erstmalig eine Dividende und zwar in Höhe von 10% zur Verteilung gebracht, nachdem beispielsweise das Jahr 1908 mit einem Verlust von 1.33 Mill. *M* abgeschlossen hatte. Ausser den 3 Milllionen *M* Obligationen, die im Jahre 1911 geschaffen wurden, sind seit 1908 $1^1/_2$ Millionen *M* Aktien des Krefelder Stahlwerks ausgegeben worden, welche Transaktionen aber zusammen, wie später gezeigt werden soll, bei weitem nicht genügten, um die ganze Gruppe zu finanzieren. Im Krefelder Stahlwerk ist nun das Konzernsystem ungewöhnlich intensiv ausgebaut worden. Im Jahre 1906 nämlich hielt es, wohl im Hinblick auf die Möglichkeit einer späteren Mobilisierung ihres in den Krefelder Terrainspekulationen investierten Kapitals, die Gruppe Thyssen für zweckmässig, die „Vulkan“-Terrains mit dem Krefelder Stahlwerk zu vereinigen. Die Leitung des Krefelder Stahlwerks hatte ausser dem Stahlwerksbetrieb auf Veranlassung ihrer Grossaktionäre noch die Aufgabe der Verwaltung und Entwicklung eines sehr umfangreichen Terrain-Verschleisses zu übernehmen. Die Transaktion wurde derart vorgenommen, dass die gesamten 1 Million *M* Aktien der Aktiengesellschaft „Vulkan“ von den Aktienbesitzern in die Krefelder Stahlwerk-Gesellschaft, die ja unter dem gleichen massgebenden Einflusse stand, zu Pari für neue Aktien des Krefelder Stahlwerks hinübergegeben wurden. Damals erhöhte das Krefelder Stahlwerk sein Kapital um 2 Mill. *M*. Beim Krefelder Stahlwerk stehen die Vulkan-Aktien mit 963421 *M* zu Buch, also nur wenig unter Pari. Das Terraingeschäft beim Vulkan bezw. beim Krefelder Stahlwerk ging nun aber anscheinend sehr schlecht, wenigstens wurden nennenswerte Verkäufe vom Vulkan nicht vorgenommen, so dass infolge der auflaufenden Zinsverluste und sonstigen Kosten beim Vulkan allmählich eine Unterbilanz von 17% des 1 Million *M* be ragenden Aktienkapitals entstand. Man hatte nun, um die vielleicht allmählich notwendig werdenden Abschreibungen auf den Besitz des Krefelder Stahlwerks an Vulkan-Aktien zu vermeiden, in den Kreisen des Thyssenschen Konzerns den Wunsch, etwas für den „Vulkan“ zu tun. Das geschah nun wieder auf recht eigentümliche Weise. In Düsseldorf bestand seit dem Jahre 1900 eine Maschinenfabrik Rheinland Aktiengesellschaft, die sehr schlecht ging, so dass sie im Jahre 1903 der Auflösung verfiel. Das Kapital war klein, es betrug nur 250 000 *M*, ihm stand Ende 1902 eine Unterbilanz von 72 000 *M* gegenüber. Die Liquidation schleppte sich jahrelang hin, bis Thyssen die Hand auf das Werk legte und die Majorität der Aktien im Jahre 1906 an sich brachte. Nun wurde der Maschinenfabrik Rheinland neues Leben eingeflösst, indem 750000 *M* neue Aktien ausgegeben wurden, so dass das Kapital auf 1 Million *M* stieg. Der grösste Teil auch des neuen Kapitals blieb bei Thyssen. Der hatte wohl den Plan, in der neuen Maschinenfabrik Rheinland Aktiengesellschaft eine Art Ergänzungwerk für sein Krefelder Stahlwerk hinzustellen. Er ging noch viel weiter, indem er die Maschinenfabrik Rheinland aufs engste mit der Gruppe Krefelder Stahlwerk verband. Das Krefelder Stahlwerk erwarb allmählich bis zu 945 000 *M* Aktien des neuen Unternehmens von total 1 Million *M*, erlebte aber daran wenig Freude. Das Kapital der neuen Maschinenfabrik musste um 40% auf 600 000 *M* reduziert werden, die alsdann beim Krefelder Stahlwerk mit 568 492 *M* zu Buch standen. Diese Aktien der neuen Maschinenfabrik Rheinland, also die ausschlaggebende Majorität, brachte dann das Krefelder Stahlwerk im Jahre 1911 in den Vulkan ein, dessen sämtliche Aktien das Krefelder Stahlwerk selbst besass. Das Engagement wanderte also von der linken in die rechte Tasche. Angeblich wurde die Herumschiebung der Rheinland-Aktien vorgenommen, um den Vulkan aufzubessern, nachdem er mit seinen Terrains offenbar keine Seide spann. Die Maschinenfabrik Rheinland hat dann für 1911 erstmals 8% Dividende verteilt. Die Aktien und Obligationen dieser vielfältig verwickelten Interessen sind es, denen die Zulassungstelle an der berliner Börse jetzt das offizielle Signum erteilt hat, obwohl es doch zweckmässiger gewesen wäre, den Herren Thyssen und Klöckner aufzugeben, die organisatorischen Verhältnisse innerhalb des Interessenkomplexes des Krefelder Stahlwerks zunächst einmal ganz klar und einfach zu gestalten. Heute braucht nur einmal bei der Maschinenfabrik Rheinland oder beim Vulkan ein Konjunkturrückschlag oder sonstiger Verlust einzutreten, um sofort seine Wirkung auf den Wert des ganzen Krefelder Stahlwerks sehr intensiv zu äussern. Trotzdem, die Zulassung ist erfolgt. Sie ist erfolgt, obwohl trotz aller Emissionen das Krefelder Stahlwerk noch mit sehr hohen Schulden belastet ist. Der Prospekt verzeichnet selbst kurz die Tatsache, dass Ende Juni 1912 die Bankschulden und sonstigen Verpflichtungen der drei Gesellschaften zusammen etwa 2 825 000 *M* betrugen, das bei einem Aktienkapital des Hauptunternehmens von $4^1/_2$ Millionen *M* und obwohl erst vor ganz kurzer Zeit 500 000 *M* neue Aktien und 3 Mill. *M*

Obligationen ausgegeben worden sind. Die Zulassungstelle scheint sich über diese ungenügende finanzielle Konsolidierung hinweggesetzt zu haben, weil Thyssen und Klöckner sich verbürgten, dass der Gesellschaft ein Bankkredit von 2 Millionen ℳ auf 5 Jahre zur Verfügung gestellt werde. Auch danach bleiben zunächst noch reichlich ungedeckte Lasten. Aber ganz abgesehen davon, ist die Gruppe des Krefelder Stahlwerks nicht in relativ kurzer Zeit zu neuen Transaktionen genötigt? Wird sie nicht daran denken müssen, die, wenn auch verbürgten Bankschulden abzutragen? Und ist es die sonstige Gepflogenheit, die Werte von Unternehmungen, die so offensichtlich vor weiteren neuen und bedeutsamen Transaktionen stehen, und bei denen so wenig übersichtliche Verhältnisse herrschen, zur offiziellen Notierung zuzulassen? Erreicht haben durch die Zulassung Herr Thyssen und seine Konsorten, dass sie durch den Verkauf der jetzt zur Zeichnung aufgelegten Obligationen und durch Abstossung von Aktien des Krefelder Stahlwerks ihr Engagement und ihr Risiko an den alten und wohl ziemlich unfruchtbaren Terrainspekulationen bei Krefeld wesentlich reduzieren konnten. Der Werdegang dieser Gründungen und Gruppenbildung ist jedenfalls ein hübsches Bild dafür, wie in der Grossindustrie mit Millionen jongliert und spekuliert wird. Die Aktien des Krefelder Stahlwerks sind inzwischen zu 165% an der berliner Börse eingeführt worden. Uebrigens ein ganz hübscher Kurs dafür, dass die Gesellschaft nach zehnjähriger Dividenlosigkeit ein einziges Mal eine Dividende, und zwar in Höhe von 10% verteilt hat."

**Konzessionierte Bankverbindung.** Die Zuckerfabrik Alt-Jauer hat infolge des Zusammenbruchs der alten Jauerschen Bankfirma Knappe & Thomas einen herben Verlust zu beklagen. Herr Kommerzienrat Knappe war Aufsichtratsmitglied der Gesellschaft, und die Zuckerfabrik Alt-Jauer hatte deshalb bei der Firma Knappe & Thomas den grössten Teil ihrer Barmittel als Guthaben deponiert. Daraus wird der Fabrik ein Schaden von mehreren Hunderttausend Mark, vielleicht gar von einer halben Million etwa entstehen. In einer berliner Zuschrift an die Frankfurter Zeitung wird nun im Anschluss an ähnliche Vorgänge beim Zusammenbruch der Bankfirmen G. Lilienthal, Albert Schappach und Carl Neuburger das Verlangen gestellt, dass in Zukunft Aktiengesellschaften, die Privatbankiers ihre Gelder anvertrauen wollen, das nur noch gegen Stellung genügender Depots tun sollen. Diese Forderung ist nach mehr als einer Richtung hin höchst naiv. Bei nur ganz wenigen Aktiengesellschaften geschieht die Wahl der Bankverbindung nach freiem Ermessen. In der Regel wird derjenige Bankier oder diejenige Bank zur Geldverwaltungstelle erkoren, die direkt oder indirekt den massgebenden Einfluss auf die Aktiengesellschaft ausübt. Das wird auch wohl in Zukunft nicht anders werden und deshalb ist auch nicht anzunehmen, dass in absehbarer Zeit die Depotstellung seitens der Bankverbindung üblich werden wird. Aber abgesehen davon, wie stellt man sich denn praktisch eine solche Depothingabe vor? Wenn unsere Banken für die vielen Millionen, die die Industrie bei ihnen deponiert, Depots stellen sollten, so würden die eigenen Mittel der Banken für die Beschaffung dieser Depots nicht mehr ausreichen, und man müsste zu dem Zweck das Aktienkapital erhöhen, um Depots zur Sicherheitbestellung anzuschaffen. Die Grösse unserer Banken ist zum Teil dadurch mitgeschaffen worden, dass die von ihnen gegründeten Aktiengesellschaften und von ihnen finanzierten Privatfirmen ihre flüssigen Mittel den Banken zur Verfügung stellten und dadurch die ausserordentliche Kapitalsmacht dieser Institute mitbegründen halfen. Es ist nun durchaus nicht einzusehen, warum ein Privatbankier, der eine Aktiengesellschaft begründete, nicht ebenfalls die Vorteile dieser Gründung, die unter anderen darin bestehen, dass er als Bankier der Gesellschaft fungiert, einheimsen soll. Es hiesse doch wirklich dem Privatbankier noch mehr von vornherein jede Möglichkeit, sich aufwärts zu entwickeln, abschneiden, wenn man von ihm verlangen wollte, einer von ihm gegründeten Gesellschaft für deren Guthaben Depots zu stellen. Nun ist der Verfasser der Zuschrift an die Frankfurter Zeitung allerdings so gütig, zu erklären, dass solche Depots von Rechts wegen auch alle Banken stellen müssten, dass er keineswegs etwa Ausnahmebestimmungen für Privatbankiers schaffen möchte. Allein hier bedeutet Gleichheit auf dem Papier höchste Ungleichheit in der Praxis. Denn die Banken wären — theoretisch wenigstens — bei einem grossen Teil der in Frage kommenden Geschäfte — in der Lage, die Depots zu stellen, während selbst recht kapitalskräftige Privatbankiers nicht die nötigen Mittel hätten, um zwei oder drei Industrieaktiengesellschaften, die zusammen vielleicht einmal 4 bis 5 Millionen Depositengelder beim Bankier haben können, genügende Deckung zu gewähren. Wenn man mit einer solchen Depotstellung erst einmal anfinge, so würde es mit der Stellung des Privatbankiers ein für allemal aus sein. Denn schliesslich ist der Einsender der Zuschrift an die Frankfurter Zeitung so freundlich, solche Depots nur für die Guthaben von Aktiengesellschaften zu fordern. Aber wer garantiert ihm und vor allem dem betroffenen Privatbankier selbst, dass, wenn es erst einmal ruchbar geworden ist, dass die Aktiengesellschaft für ihre Guthaben Depotstellung verlangt, nicht auch Privatfirmen mit demselben Ansinnen an die Bankiers herantreten. Es ist ganz falsch, wie das der Einsender der Zuschrift an die Frankfurter Zeitung tut, die Depots zum Vergleiche heranzuziehen, die bei der Aufnahme von Börsengeld gestellt werden. Es bedarf doch wohl keiner näheren Auseinandersetzung, dass Gelder, die reinen Darlehnscharakter tragen, von ganz anderer Art sind als diejenigen Gelder, die als Guthaben bei den Banken gelassen werden und die Grundlage für eine Reihe von Zahlungtransaktionen durch Vermittlung der Bank- oder der Privatfirmen bilden. Die ganze Idee ist eben nichts als eine Phantasmagorie. Die Finanzkreise werfen stets dem Staat vor, dass er allzu schnell bei der Hand sei, um gegen Missstände, die sich irgendwo einmal herausstellen, mit Gelegenheitgesetzen einzuschreiten. Aber der oben zitierte Vorschlag ist auch weiter nichts als ein solches Gelegenheitgesetz. Es gibt in der Provinz noch eine ganze Menge Privatbankiers, die in engstem Konnex mit ihren örtlichen Aktiengesellschaften stehen und diesen sehr wertvolle Dienste leisten. Es ist gar nicht einzusehen, warum diesen Leuten das Geschäft verdorben und warum gegen hundert anständige und ehrenwerte Existenzen das Publikum aufgewiegelt werden muss, bloss weil einmal eine Hand voll betrügerischer und insolventer Privatbankiers Aktiengesellschaften zu Schaden gebracht hat.

**Gs. Heldburg.** Die Generalversammlung der Heldburg Aktiengesellschaft, die über die Ausübung der Option auf die restlichen 749 Rastenberg-Kuxe beschliessen sollte und der man in Anbetracht der temperamentvollen Propaganda, die die hannoversche Bankfirma Stern & Co. gegen diesen Verwaltungvorschlag entfaltete, mit einiger Erwartung entgegengesehen hatte, ist nun vorüber und hat mit der Annahme des Antrages geendet. Dies war auch kaum anders zu erwarten, denn es gehört für den, welcher die Verhältnisse Heldburgs einer näheren Prüfung unterzieht, nicht viel Scharfblick dazu, zu erkennen, dass es sich hier um eine Lebensfrage der Gesellschaft handelte und dass eine Ablehnung des Verwaltungvorschlages auf Ausübung der Option einem radikalen Abschneiden der zukünftigen Entwicklungmöglichkeiten des Unternehmens gleichgekommen wäre. Rastenberg ist einmal Carnallitwerk, wenn auch kein ganz erstklassiges, dann aber verfügt es — und das war ja das Alpha und Omega des Grubenvorstandsvorsitzenden Geheimrats Kempner in der Generalversammlung — über eine ausserordentlich wertvolle Endlaugenkonzession zur Verarbeitung von täglich 10 500 Doppelzentnern, welche Heldburg, das nur zwei Konzessionen von zusammen 2500 Doppelzentnern besitzt, unbedingt zur gedeihlichen Weiterentwicklung benötigte. Es sei hier darauf aufmerksam gemacht, dass erst eine Endlaugenkonzession einem Kaliwerke die Verarbeitung der Salze in einer Chlorkaliumfabrik ermöglicht. Die Konzession besteht in der Erlaubnis, eine bestimmte Menge Endlauge, d. h. bei dem Prozess der Salzverarbeitung entstehende und nicht mehr verwendbare Ueberbleibsel in den nächstgelegenen Fluss abführen zu dürfen. Wie die Leser des Plutus noch aus dem vor kurzem hier erschienenen Artikel „Abwässer“ (1912 S. 429) ersehen konnten, wird der Kaliindustrie — ob mit Recht oder Unrecht mag dahingestellt bleiben — vorgeworfen, dass ihre Endlaugen die Flussläufe stark verunreinigten und von seiten der Regierung ist ein Gesetzentwurf zur Einschränkung der Konzessionierung von Kaliendlaugen geplant. Daher hat, wer heute über eine bedeutende Endlaugenkonzession verfügt, ein wertvolles Besitztum und ist nicht genötigt, seine Salze gegen teures Geld bei glücklicheren Werken, die eine grosse Konzession besitzen, verarbeiten zu lassen. — Lediglich aus Gründen finanzieller Natur liessen sich vielleicht Einwendungen gegen die Transaktion machen. Denn es liess sich von den sachlichen Argumenten der Opposition das eine hören, dass nämlich das verschuldete Heldburg, welches für dieses Geschäft seine letzten nicht beliehenen Besitztümer, die Kuxe der Gewerkschaften Frisch Glück, Rastenberg und Desdemona verpfänden müsse, eigentlich keine neuen Verpflichtungen eingehen dürfe. Aber dieser Einwand war — so berechtigt er auch objektiv scheinen konnte — nicht stichhaltig gegenüber dem zwingenden Umstand, dass man Rastenberg sehr nötig brauchte. Vor allem wegen seiner Endlaugenkonzession, aber möglicherweise noch aus ganz anderen Gründen. Wer aufmerksam den Verhandlungen der Generalversammlung folgte, dem entging es nicht, dass der Generaldirektor der Heldburg-Werke, Herr Bäumler, in der höchsten Hitze des Gefechtes, und aufs schwerste gereizt durch die Angriffe der Opposition einmal in leidenschaftlicher Stimmung das verhängnisvolle Wort „Schlagwetter“ in die Versammlung warf. Es ist der Mühe wert, den Sinn dieses Wortes, das Herr Bäumler, kaum dass es dem Gehege der Zähne entflohen war, wohl auch schon bedauert hat, etwas näher zu beleuchten. In dem Schacht Frisch Glück der Heldburg-Gesellschaft befindet sich an manchen Stellen Kohlensäure. Wenn nun auch ein Grubenunglück in einem Kaliwerk — mit Ausnahme von Wassereinbrüchen — nur in den seltensten Fällen zu annähernd so verhängnisvollen Katastrophen wie im Kohlenbergbau führen kann, so besteht doch immerhin die Gefahr, dass einerseits bei den Vorrichtungarbeiten und besonders beim Ansetzen von Bohrlöchern, wo die Arbeiter am Boden knien müssen, diese durch die über dem Boden in geringer Höhe lagernden Gase gesundheitlich geschädigt werden, oder andererseits, dass beim Sprengen Bläser angeschossen und dadurch Schlagwetter erzeugt werden. Bereits vor einigen Jahren sind auf dem Schacht Frisch Glück einige Mann zu Tode gekommen, ebenso wie übrigens auf Heldburg-Salzungen, dem Kalischachte des ehemaligen Bernhardshall, deren anderer Schacht heute ein Kohlensäurebergwerk ist. Seit dieser Zeit hat nun zwar die Bergbehörde auf Frisch Glück das Sprengen mit Dynamit untersagt und man hat zum Sicherheitsprengpulver greifen müssen, das die Gefahr bedeutend, wenn auch nicht völlig eliminiert, jedoch auch bedeutende Mehrkosten verursacht. Jedenfalls darf auf Frisch Glück nur unter Anwendung gewisser Vorsichtmassregeln gearbeitet werden, die weiteren Aufschlussarbeiten können darum nicht ganz so leicht und billig wie auf den übrigen Heldburgschächten, die sich durch niedrige Gestehungkosten vorteilhaft auszeichnen, vorgenommen und die Förderung darf jedenfalls nicht forciert werden. Unter diesen Umständen kann man es Herrn Bäumler nicht verdenken, wenn er Rastenberg gewissermassen als Sicherheitventil für Frisch Glück benutzen und jedenfalls ein vollkommen sicheres Werk haben will, in dem er bei billigen Gestehungkosten und ohne Furcht vor einer etwaigen Einmischung der Bergbehörde, die zu unangenehmen Konsequenzen führen könnte, nach Herzenslust vorrichten und fördern, ja, eventuell — mag das auch vorläufig nicht in der Absicht der Verwaltung liegen — die Quote von Frisch Glück mitfördern kann. — Von diesem Gesichtspunkt aus betrachtet wird es besonders klar, dass Heldburg in keinem Falle auf den gänzlichen Erwerb der Rastenberg-Kuxe verzichten konnte. Gegen den Kaufpreis lässt sich allerdings einwenden, dass er recht hoch bemessen ist, selbst wenn man berücksichtigt, dass es sich um einen Majoritätskauf aus einer Hand, also um ein immerhin seltenes und günstiges Angebot handelt. Denn der Preis pro Kux stellt sich regulär nicht, wie in der Generalversammlung dargelegt wurde, auf 6000, sondern de facto auf 8000 ℳ, wie Herr Stern jetzt richtig, wenn auch etwas spät berechnet. Denn es muss die auf Rastenberg ruhende und mit 5% verzinsbare 2½ Millionen-Anleihe mitübernommen werden, eine Tatsache, die Herr Stern sich zu seinem Schaden in der Generalversammlung noch nicht als Argument zu eigen gemacht hatte und die von Herrn Geheimrat Kempner in seinen erklärenden Ausführungen wenn auch nicht geradezu verschwiegen, so doch jedenfalls nicht unnötig betont worden ist.

# Plutus-Merktafel.

**Man notiere auf seinem Kalender vor:[1])**

| | |
|---|---|
| **Freitag,** 23. August $3\frac{1}{8}$ % | Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — *Dekadenausweis Luxemburgische Prinz Heinrichbahn. — G.-V.:* Württembergische Cattunmanufaktur Heidenheim, Lüneburger Wachsbleiche, Norddeutsche Tricotweberei vorm. L. Sprick. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Aktieselskabet Hafslund. |
| **Sonnabend,** 24. August $3\frac{1}{8}$ % | Bankausweis New York. |
| **Montag,** 26. August $3\frac{1}{4}$ % | Essener Börse. — *Reichsbankausweis.* |
| **Dienstag,** 27. August $3\frac{1}{4}$ % | Düsseldorfer Börse. — Prämienerklärung Frankfurt a. M., Brüssel. |
| **Mittwoch,** 28. August $3\frac{1}{4}$ % | Prämienerklärung Berlin, Hamburg, Wien. — Reports Brüssel. — *G.-V.:* Braunschweig-Schöninger Eisenbahn. |
| **Donnerstag,** 29. August $3\frac{1}{4}$ % | Essener Börse. — Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — Ultimoliquidation Berlin, Hamburg, Frankfurt a. M., Wien. — *G.-V.:* Akt.-Ges. Niederscheldener Hütte, Bremer Strassenbahn. |
| **Freitag,** 30. August $3\frac{3}{8}$ % | Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — Prämienerklärung Paris. — Zahltag Brüssel. — *G.-V.:* Eilenburger Kattun-Manufaktur, Plauener Spitzenfabrik Akt.-Ges. |
| **Sonnabend,** 31. August $3\frac{3}{8}$ % | Bankausweis New York. — Ultimoliquidation Paris. — Lieferungtag Berlin, Hamburg. — *G.-V.:* Berliner Weissbierbrauerei Akt.-Ges., F. Thörl Ver. Harburger Oelfabriken, Aktien Zuckerfabrik Stendal. — Schluss der Einreichung- bzw. Nachzahlungfrist Aktien Zwickauer Maschinenfabrik, Zusammenlegungfrist Werkzeugmaschinen-Akt.-Ges. Cöln, Düsseldorfer Allgemeine Versicherung-Ges., Einreichungfrist Aktien Gummiwerke „Elbe", Piesteritz. |
| | Ausserdem zu achten auf: Abschluss der Hütten-, Stahl- und Walzwerke. Zulassunganträge (in Mill. M.): Leipzig: 1 neue Aktien Schubert & Salzer Maschinenfabrik. Dresden: 0,7 Aktien Deutsche Gussstahlkugel- u. Maschinenfabrik Schweinfurt. Verlosungen: 25. August: $2\frac{1}{2}$ % Pariser II. Metr.-Eisenb.-Anl. (1904), Ungarische Hypothekenbank, Konversions-Präm.-Obl. (1906). 31. August: Lenzburger 40 Fr. (1885), $2\frac{1}{2}$ % Lütticher 80 Fr. (1853). |

[1]) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen. Unter dem Datum steht immer der Privatdiskont in Berlin vom selben Tag des Vorjahres.

# Gedanken über den Geldmarkt.

Die Vorbereitung der Märkte auf den Herbsttermin trat in der verflossenen Woche noch ausgeprägter in Erscheinung als vorher. In London führte sie zu einem gewissen Kontrast zwischen dem Tagesgeldverkehr und dem Handel in Diskonten. Während der Privatsatz weiter steigende Tendenz bekundete, nahm das Angebot an Tagesgeld und an Darlehen für kurze Termine so erheblich zu, dass die bezüglichen Leihsätze auf ein Niveau zurückgingen, wie es sonst nur in Zeiten stärkster Abundanz zu finden ist. Die Gegensätzlichkeit dieser Entwicklung ist indes nur eine scheinbare, vielmehr ist das eine lediglich als Folge des anderen zu betrachten. Lombard Street rechnet jeden Augenblick mit dem Beginn der grossen herbstlichen Goldexporte nach Südamerika und Aegypten und weiss aus Erfahrung, dass der Eintritt dieses Ereignisses gewöhnlich das Ende des niedrigen Bankdiskonts bedeutet. Freilich pflegt die Aera der überseeischen Goldexporte in der Regel erst etwas später einzusetzen, aber der frühe Beginn der ägyptischen Baumwollernte lässt in diesem Jahre eine raschere Entwicklung erwarten, und tatsächlich befindet sich schon heute der Wechselkurs auf Alexandrien hart an der Goldgrenze. Die Diskonteure glaubten daher in der abgelaufenen Woche, grössere Zurückhaltung üben zu sollen und erhöhten ihre Forderung für gutes Dreimonatspapier auf $3\frac{1}{8}$ %. Kein Wunder, dass ein grosser Teil des Materials zur Bank of England ging, wo es zum Mindestsatz von 3 % Aufnahme fand.

Die gleichen Erwägungen, welche die Zurückhaltung der Diskonteure veranlassten, führten andererseits wieder zu einer gewissen Vorversorgung der Wechselbesitzer, die ohne direkten aktuellen Geldbedarf grössere Diskontierungen vornahmen, um ihre Wechsel noch auf Basis der alten Bankrate unterzubringen. Dass der Erlös dieser Diskontierungen zunächst nur zum geringen Teil Verwendung fand, wird dadurch illustriert, dass die Zunahme der Privatguthaben im letzten Bankausweis fast 2 500 000 Pfund beträgt. Hier zeigt sich allerdings nicht nur die Wirkung der erwähnten Verschiebungen im Diskontverkehr, sondern es kommt auch in Betracht, dass dem Markt in der verflossenen Woche aus Eisenbahndividenden grössere Summen zuflossen. Jedenfalls erklärt sich aus der ganzen Konstellation auch das starke Angebot und die weichende Tendenz der Sätze am Tagesgeldmarkt, da die von den Grossdiskonteuren zurückgehaltenen Summen und der für die Diskontierungen bei der Bank erzielte Gegenwert in kurzfristigen Anlagen Unterkunft suchte.

Jene Sorge um eine wesentliche Verschiebung der Goldzirkulation zuungunsten der Bank of England, die, wie aus oben Gesagtem hervorgeht, den offenen Markt in London beherrscht, findet in den Ereignissen zunächst noch keine Bestätigung. Im Gegenteil, der letzte Ausweis des Instituts zeigt gerade in der Metallposition einen ganz erheblichen Fortschritt, der zum grösseren Teil aus ausländischen Eingängen, zum kleineren aus Rückflüssen vom inländischen Verkehr her resultiert. Seitdem hat allerdings ein grösserer Ausgang nach Brasilien stattgefunden, doch sind die Eingänge an Produktionsgold,

soweit sie die Keller der Bank schon erreicht haben oder avisiert sind, noch vollauf genügend, um diesen Verlust reichlich zu paralysieren. Aus diesem Grunde erscheint vielleicht die Nervosität des Marktes nicht ganz begreiflich. Wenn man sich aber an die Plötzlichkeit der Entwicklung erinnert, wie sie sich häufig bei dem Uebergang zum Herbst im Goldverkehr gezeigt hat, ist die Vorsicht Lombard Streets zu verstehen. Es muss schliesslich auch immer wieder berücksichtigt werden, dass fast in der Industrie der ganzen Welt und namentlich im überseeischen Handel der Beschäftigunggrad die Skala der Hochkonjunktur erreicht hat und somit die monetären Aufgaben des Herbstes in diesem Jahre noch ganz erheblich grösser sein werden als vorher.

Aehnlich wie in London war auch bei uns eine Zurückhaltung der Wechselkäufer zu beobachten, die ein Sinken des schon von der Vorwoche her recht hohen Privatdiskontsatzes verhinderte, nur war hier nicht die gleichzeitige Abundanz im Tagesgeldverkehr zu bemerken. Die Nachfrage blieb vielmehr trotz des hohen Satzes von 4—$4^1/_2$% ständig recht lebhaft. Neben dem regen landwirtschaftlichen Bedarf machte sich hier vermutlich die in letzten Wochen wieder erheblich angewachsene Geschäftstätigkeit am Kassa-Industriemarkt geltend, die, namentlich infolge der erheblichen Umsätze in Papieren mit hohem Agio, bedeutende Summen in Bewegung setzt. In der Ultimo-Liquidation ist daher dieses Mal mit einem wesentlich höheren Niveau als vorigen Monat zu rechnen; man glaubt, dass, soweit sich in diesem Moment schon ein Ueberblick gewinnen lässt, sich die Rate auf ca. $4^5/_8$% stellen wird, für den Ultimo August ein recht hoher Satz, der gegen den gleichzeitigen der letzten Jahre wieder schärfer kontrastieren würde, als es im vergangenen Monat der Fall war.

Im Verkehr mit dem Auslande hat das hohe Niveau des hiesigen Privatdiskonts in den letzten Tagen wieder zu einigen Abschlüssen in Pariser Pensionen geführt, es handelt sich aber augenblicklich hierbei immer nur um relativ geringe Summen, zumal der Rückgang des Check Paris auf ca. 81 grössere Vorsicht seitens der hiesigen Geldnehmer erfordert. Die Entwicklung auf dem Devisenmarkt war im allgemeinen eher nach unten gerichtet, speziell Zahlung Petersburg gab wieder stärker nach, da die Getreideexporte neuer Ernte noch nicht eingesetzt haben, und andererseits Petersburg wieder in grösserem Umfange Effekten in Berlin und Paris aufgenommen hat. Von besonderem Interesse ist noch, dass die italienische Valuta, zum erstenmal seit vielen Jahren, in dieser Woche den Stand von 80 unterschritten hat: die konstante Abwärtsbewegung dieser Devise, die schon vor dem Kriege eingesetzt hatte, ist damit an einer recht bedenklichen Grenze angelangt, und es ist zu befürchten, dass sich die schweren Nachteile eines Goldagios auch im Inlandsverkehr bald fühlbar machen werden. Neben den steigenden Verpflichtungen des Landes für die Ausgaben des Krieges tragen auch die mehrfach unbefriedigenden Getreideernten erhebliche Schuld an diesen Verhältnissen, und es muss daher für die Weiterentwicklung dieser Valuta immerhin beunruhigen, dass auch in diesem Jahre das italienische Ernteerträgnis wieder recht gering sein soll und das Land auf erhebliche Einfuhr fremden, speziell deutschen Getreides, ausgewiesen sein wird.

Justus.

# Antworten des Herausgebers.

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

**F. Sch., Rudolstadt.** Anfrage: „Ist Artikel 51 der Wechselordnung Absatz 3 (Provision betr.) dahin zu verstehen, dass $^1/_3$% Provision von der Summe in Anrechnung zu bringen ist, die mir der Vorgirant aufgibt, also von Wechselsumme inkl. Protestkosten, Zinsen und Spesen oder $^1/_3$% von der Wechselsumme allein, also exkl. Spesen."

Antwort: Es ist üblich, die Provision lediglich von der Grundsumme, d. h. von der Summe, die der Wechselgläubiger selbst bezahlt hat, zu berechnen. Das betont auch der Staub'sche Kommentar zur Wechselordnung.

**B. R., Danzig.** Anfrage: „Ich gestatte mir die höfliche Anfrage, ob Ihnen bekannt ist, dass es eine Zusammenstellung der deutschen Grossbanken und der zu deren Konzern gehörigen Institute gibt. Sollte dies der Fall sein, so bitte ich höflichst um deren Angabe oder eventuell wie ich mir diese beschaffen könnte."

Antwort: In dem Buch von Riesser: „Die deutschen Grossbanken und ihre Konzentration" (M. 16.—) ist eine vollständige Uebersicht über die Konzerne der deutschen Grossbanken enthalten. Die Darstellung ist so detailliert, dass aus ihr auch entnommen werden kann, welche Privatfirmen und Aktienbanken jedes einzelne der zu einem Konzern gehörigen Institute seit seinem Bestehen in sich aufgenommen hat.

**F. M., Döhren bei Hannover.** Anfrage: „Als Leser des Plutus bitte ich Sie um gefällige Beantwortung folgender Fragen: 1. Wie kommt bei Einführung eines Industrie-Papiers an der Börse der „erste Kurs" zustande? 2. Kann man, da die Reichsbank verpflichtet ist, ihre Noten stets in bar umzutauschen, z. B. beim Diskontieren von Wechseln, von vornherein bar Geld verlangen, da ja andererseits die Noten gesetzliches Zahlungmittel sind?"

Antwort: 1. Eine ausführliche Antwort ist inzwischen im Plutus (Umschaunotiz „Börseneinführung" 1912, Heft 30, S. 576) erschienen. 2. Zur Umwechslung ihrer Noten in Gold ist laut § 18 des Bankgesetzes die Reichsbank bedingunglos nur bei ihrer Hauptkasse in Berlin verpflichtet, bei den Zweiganstalten dagegen nur „soweit es deren Barbestände und Geldbedürfnisse gestatten". Die Zweiganstalten können also jederzeit ohne Angabe von Gründen die Einlösung der Noten ablehnen. Infolgedessen besteht beispielsweise für die Reichsbankstelle in Hannover theoretisch nicht die geringste Veranlassung, irgendwelche Zahlungen in Gold zu leisten und in Berlin hätten Sie theoretisch nur die Möglichkeit, an eine andere Reichsbankkasse zu gehen und dort die empfangenen Scheine einzulösen. In Praxi wird natürlich jede Reichsbankkasse, soweit es in ihren Kräften steht, aus geschäftlichem Entgegenkommen so viel Gold, wie gewünscht, in Zahlung geben. Eine gesetzliche Verpflichtung besteht jedoch hierfür, wie nochmals betont sei, nicht.

# Plutus-Archiv.

## Waren des Welthandels.

### Wolle.[1])

Im Anschluss an die Schafwolle sind noch **die übrigen Wollarten** zu behandeln. Es kommen hier in Betracht die Ziegenhaare, die Kamelhaare, die Haare einiger Nagetiere (Hase, Kaninchen), Rosshaare sowie endlich die Haare von Kühen und Kälbern, Hunden und Katzen usw. Der Wert der letztgenannten Haare ist für die Textilindustrie nicht allzu bedeutend, immerhin werden auch sie allein für bestimmte Gewebe verarbeitet, manchmal auch mit Schafwolle vermischt. Dagegen sind die erstgenannten wichtig und

**Ziegen- und Kamelhaar** verdient in einigen seiner Vertreter durchaus den Namen Wolle. Von den Ziegenarten liefert die Angora-, Kaschmir- und Tibetziege eine feine, wegen ihrer Weichheit geschätzte Wolle, und zwar stammt von der Angoraziege, die früher nur in Kleinasien und Südrussland vereinzelt gezüchtet wurde, aber in den letzten Jahrzehnten erfolgreich nach dem Kaplande (z. T. auch nach Deutsch-Südwestafrika, Transvaal, Spanien, Frankreich) verpflanzt worden ist, die sog.

**Angorawolle, Kämelwolle, Tiftik oder Mohairwolle.** Die Kaschmirziege wird in den Himalajagebieten, die Tibetziege speziell in Tibet gezüchtet. Die

**Haare der Angoraziege** werden 120 bis 300 mm lang und sind 0,02 bis 0,05 mm dick. Jedes Tier liefert ca. $1^1/_2$ kg Wolle, die nach der Farbe der Tiere schwarz, braun oder gefleckt ist. Der Charakter der Angorawolle ist weich, seidenartig, glänzend, leicht gewellt. Das

**Mohairgarn** wird zu

**Kammgarn** versponnen. Die besten Qualitäten der Angora- oder Mohairwolle sind neben denen des Kap die türkischen, die nach den einzelnen Vilajets (Provinzen) der asiatischen Türkei bezeichnet werden. Man redet von

**Konia-, Angora-, Kastamuni - Qualität,** welche die besseren Sorten darstellen. Geringklassige Ware stammt aus den Vilajets Eskichehir, Karahusar, Kutahia. **(Fortsetzung folgt.)**

[1] Siehe Plutus 1911, Seite 686, 708, 726, 752, 773, 837, 855, 876, 895, 976; Jahrg. 1912 S. 18, 36, 55, 74, 92, 112, 134, 157, 177, 214, 238, 259, 578, 322, 362, 378, 399, 451, 470, 511, 530, 561, 581, 597, 617, 636.

## Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

**Kartelle, Gewerkschaften und Genossenschaften nach ihrem inneren Zusammenhang im Wirtschaftleben.** Versuch einer theoretischen Grundlegung der Koalitionsbewegung. Von Ernst Rothschild. Preis brosch. 4,80 *M.* Berlin 1912, Verlag Julius Springer.

Individualistische und organische Gliederung des Marktes. — Der Kampf der Marktgruppen und die Konkurrenz auf gleicher Wirtschaftstufe als preisbildende Faktoren. — Die Elemente der Marktposition und die Methoden der Marktstrategie. — Die Systeme der Koalition. — Marktkampf der Verbände. — Die Systeme der Integration. — Durchdringung der Koalition durch Integration.

**Die Gefängnisarbeit in Deutschland.** Mit besonderer Berücksichtigung der Frauengefängnisse. Von Dr. Leonore Seutter. Ergänzungheft VI des Archivs für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik. Preis brosch. 6 *M.* Tübingen 1912, Verlag von J. C. B. Mohr (Paul Siebeck).

Zur Geschichte der Gefängnisarbeit. — Bedeutung und Eigenart der Gefängnisarbeit. — Die Entwicklung der Gefängnisarbeitsysteme in Deutschland. — Das Arbeiterinnenmaterial in den Gefangenenanstalten. — Arbeitorganisation in den Gefängnissen; Absatz der Produkte. — Das Ergebnis der Gefängnisarbeit.

## Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schlusstermin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)

Actien-Bierbrauerei Soltau, Soltau, 2. 9., —, 13. 8. • A.-G. für Grundbesitzverwertung, Berlin, 1. 9., 26. 8., 5. 8. • Actien-Zuckerfabrik Gross-Gerau, 4. 9., —, 12. 8. • Actien-Zuckerfabrik Stendal, Stendal, 31. 8., —, 13. 8.

Diabas-Steinbrüche Neuwerk, Neuwerk bei Rübeland, 3. 9., 30. 8., 7. 8.

Eisenwerk Fraulautern A.-G., Koblenz, 2. 9., —, 12. 8. • Elektrizitäts-A.-G. vorm. C. Buchner, Wiesbaden, 30. 8., —, 12. 8. • Elektrizitätswerk Crottorf, A.-G., Halberstadt, 7. 9., 30. 8., 5. 8. • Exportbrauerei Teufelsbrücke A.-G., Klein-Flottbeck i. Holst., Hamburg, 30. 8., 29. 8., 15. 8.

Finanz-Syndikat A.-G., Berlin, 22. 8., —, 14. 8. • Frankonia, Schokolade- und Konserven-Fabrik, A.-G., Würzburg, 7. 9., 4. 9., 6. 8.

Gas- und Electricitätswerke Cölleda A.-G., Bremen, 4. 9., 31. 8., 14. 8. • Gas- und Electricitäts-Werke Dt.-Krone, A.-G., Bremen, 7. 9., 4. 9., 16. 8. • Gas- u. Elektrizitätswerke Forbach (Lothr.) A.-G., Bremen, 5. 9., 2. 9., 15. 8. • Gaswerk Murrhardt A.-G., Murrhardt (Württ.), 3. 9., 30. 8., 29. 7. • Gaswerk Stolzenau A.-G., Stolzenau, 6. 9., 2. 9., 9. 8. • Gaswerk Volkach, Volkach, 7. 9., —, 15. 8.

Harkortsche Bergwerke und Chemische Fabriken zu Schwelm und Harkorten A.-G., Gotha, 5. 9., 1. 9., 7. 8.

Ica A.-G. in Dresden, Dresden, 7. 9., 8. 9., 15. 8.

Lederwerke Wieman A.-G., Hamburg, 3. 9., 29. 8., 14. 8. • Leerer Heringsfischerei A.-G., Leer, 31. 8., 27. 8., 13. 8. • Leher Hartsteinwerk A.-G., Lehr, 6. 9., —, 16. 8. • Lichtspieltheater A.-G., Strassburg i. E., 2. 9., —, 12. 8.

Metall-Industrie Schönebeck, A.-G., Schönebeck a. Elbe, 3. 9., 31. 8., 7. 8.

Ostpreussische Handelsmühlen Neumühl, A.-G., Königsberg i. Pr., 7. 9., 5. 9., 5. 8.

Prignitzer Eisenbahn-Ges., Perleberg, 5. 9., 1. 9., 7. 8.

Steingutfabrik Niederweiler A.-G., Niederweiler, 7. 9., —, 15. 8. • Stolpetalbahn-A.-G., Stolp, 7. 9., 6. 9., 13. 8.

Vereinigte Stahlwerke van der Zypen und Wissener Eisenhütten-A.-G., Cöln, 7. 9., 2. 9., 30. 7. • Verlag Carl Marfels, A.-G., Berlin, 7. 9., 4. 9., 8. 8.

Wasserwerk Schweinheim, A.-G., Aschaffenburg, 4. 9., 1. 9., 10. 8. • Joseph Weiermann, Schuhwarenfabrik, A.-G., Burgkundstadt, 27. 8., 24. 8., 10. 8. • Werschen-Weissenfelser Braunkohlen-A.-G., Halle a. S., 3. 9., 31. 8., 10. 8.

Zuckerfabrik Melno, Melno, 4. 9., 2. 9., 15. 8. • Zuckerfabrik Opalenitza, A.-G., Opalenitza, 7. 9., 5. 9., 31. 7.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil: Hans Goslar in Charlottenburg.

# Aus der Geschäftswelt.

Die Mitteilungen in den folgenden Rubriken sind Darlegungen der Interessenten und erscheinen ohne Verantwortlichkeit der Redaktion und des Herausgebers.



## Essener Credit-Anstalt in Essen-Ruhr.

Zweigniederlassungen in: Altenessen, Bocholt, Bochum, Dorsten i. W., Dortmund, Duisburg, D.-Ruhrort, Gelsenkirchen, Hamborn, Herne, Homberg a. Rh., Iserlohn, Lünen a. d. Lippe, Mülheim-Ruhr, Münster i. W., Oberhausen (Rhld.), Recklinghausen, Wanne, Wesel u. Witten.
Aktien-Kapital und Reserven Mark 95 000 000.
Telegramm-Adresse: Creditanstalt. [4504
Fernsprech-Anschluss: Essen Nr. 12, 194, 195, 431, 535, 607, 611, 612, 742 und 844.


Im freien Verkehr ermittelte Kurse vom 20. Aug. 1912, abgeschlossen 6 Uhr abends.

| | Gesucht | Angeboten |
|---|---|---|
| **Kohlen.** | | |
| Adler bei Kupferdreh | 4250 | 4300 |
| Alte Haase | 1400 | 1450 |
| Blankenburg | 1975 | 2150 |
| Brassert | 12500 | 12900 |
| Carolus Magnus | — | — |
| Constantin der Gr. | — | 51000 |
| Deutschland b. Hassl. | 5450 | 5600 |
| Diergardt | 3050 | 3100 |
| Dorstfeld | 11500 | 12000 |
| Eintracht Tiefbau | — | — |
| Ewald | 48000 | 49500 |
| Friedrich der Grosse | 26300 | 26800 |
| Gottessegen | 2500 | 2700 |
| Graf Bismarck | 58500 | — |
| Graf Schwerin | 13500 | 14000 |
| Heinrich | 5100 | 5300 |
| Helene & Amalie | 18900 | 19500 |
| Hermann I/III (3000 Kuxe) | 4100 | 4200 |
| Johann Deimelsberg | 6750 | 6900 |
| Königin Elisabeth | 27500 | 27900 |
| König Ludwig | 30700 | 32500 |
| Langenbrahm | 21000 | 21400 |
| Lothringen | 27800 | 29000 |
| Mont Cenis | 18000 | 18300 |
| Neuessen Act. | 476% | 485% |
| Oespel | 2350 | 2400 |
| Schürb. & Charlottbg. | 1700 | 1775 |
| Trier (3000 Kuxe) | 6150 | 6300 |
| Unser Fritz | — | 23500 |
| Westfalen (10 000 Kuxe) | 900 | 950 |
| **Braunkohlen.** | | |
| Bellerhammer Brk. | 1650 | 1725 |
| Germania | 850 | 900 |
| Gute Hoffnung | 5150 | 5250 |
| Humboldt | 1350 | 1425 |
| Lucherberg | 2500 | 2575 |
| Michel | 6600 | 6800 |
| Neurath | — | 2450 |
| Schallmauer, Braunk. | 3275 | 3350 |
| **Kali-Kuxe und -Anteile.** | | |
| Alexandershall | 10600 | 10900 |
| Aller Nordstern | — | 3050 |
| Beienrode | 6900 | 7050 |
| Bergmannssegen | 7100 | 7200 |
| Burbach | 14700 | 15100 |
| Carlsfund | 6700 | 6800 |
| Carlsglück | 2125 | 2200 |
| Carlshall | 1700 | 1800 |
| Deutschland, Justenbg. | 4600 | 4700 |
| Einigkeit | 6100 | 6300 |
| Fallersleben | 1600 | 1650 |
| Felsenfest | 2175 | 2250 |
| Gebra | 3650 | — |
| Glückauf, Sondershausen | 21000 | 22500 |
| Grossherz. v. Sachsen | 9000 | 9100 |
| Günthershall | 5200 | 5350 |
| Hansa Silberberg | 6575 | 6650 |
| Hedwig | 1000 | 1050 |
| Heiligenmühle | 1250 | 1300 |
| Heiligenroda | 9850 | 10000 |
| Heimboldshausen | 1325 | 1375 |
| Heldrungen I | 925 | 1000 |
| Heldrungen II | 1225 | 1275 |
| Herfa | 1750 | 1800 |
| Heringen | 5950 | 6050 |
| Hermann II | 1950 | 2025 |
| Hohenfels | 7100 | 7600 |
| Hohenzollern | 7000 | 7150 |
| Hugo | 10900 | 11300 |
| Hüpstedt | 3850 | 3925 |
| Immenrode | 4850 | 5000 |
| Johannashall | 5000 | 5200 |
| Kaiseroda | 10500 | 10800 |
| Mariaglück | 1625 | 1675 |
| Max | — | — |
| Neurode | 1725 | 1800 |
| Neusollstedt | 3600 | 3700 |
| Neustassfurt | 12000 | 13500 |
| Ransbach | 925 | 975 |
| Reichenhall | 900 | 950 |
| Rothenberg | 3175 | 3250 |
| Sachsen-Weimar | 7800 | 8000 |
| Salzmünde | 6725 | 6825 |
| Siegfried I | 6700 | 6750 |
| Thüringen | — | 3850 |
| Volkenroda | 7200 | 7400 |
| Walbeck | 5400 | 5600 |
| Walter | 1250 | 1275 |
| Wilhelmine | 1750 | 1800 |
| Wilhelmshall | 10700 | 10900 |
| Wintershall | 19800 | 20500 |
| **Kali-Aktien.** | | |
| Adler Kaliwerke | 89% | 91% |
| Bismarckshall | 109% | 111% |
| Hattorf Vorz. | 126% | 128% |
| Heldburg | 66% | 67% |
| Justus Act. | 106% | 108% |
| Krügershall | 134% | 136% |
| Ludwigshall | 73% | 75% |
| Teutonia | 90% | 92% |

## Londoner Börsenkurse

mitgeteilt von [4903



## M. Marx & Co.

Gresham House, London E. C.
Filiale Berlin: Behrenstr. 48.


| Schlusskurs vom | 12. 8. | 19. 8. |
|---|---|---|
| **Amerikaner.** | | |
| Atchisons | 112 | $112\frac{3}{4}$ |
| Baltimore and Ohio | $111\frac{1}{4}$ | $111\frac{1}{4}$ |
| Canadian Pacific | $287\frac{1}{2}$ | 286 |
| Erie Common | $37\frac{1}{2}$ | $38\frac{5}{8}$ |
| Missouri, Kansas and Texas | $29\frac{1}{8}$ | 30 |
| Southern Railway | $31\frac{1}{8}$ | 32 |
| Southern Pacific | $115\frac{1}{4}$ | $115\frac{3}{8}$ |
| Union Pacific | 178 | $177\frac{1}{2}$ |
| U. S. Steel Corp. | 75 | $75\frac{7}{8}$ |
| Grand Trunk Ord. | $28\frac{7}{8}$ | 29 |
| " " 3 Pref. | $56\frac{1}{4}$ | $56\frac{3}{8}$ |
| **Minen.** | | |
| **Südafrikaner und Rhodesier.** | | |
| Brakpan | 4 | $3\frac{7}{8}$ |
| Cinderella Deep | $1\frac{5}{32}$ | $1\frac{1}{8}$ |
| Chartered | 30/0 | 29/6 |
| East Rand Prop. | $3\frac{1}{8}$ | $3\frac{1}{32}$ |
| Eldorado Banket | $1\frac{29}{32}$ | $1\frac{13}{16}$ |
| Geduld | $1\frac{1}{4}$ | $1\frac{7}{32}$ |
| Gen. Mining and Finance | $1\frac{3}{32}$ | $1\frac{1}{16}$ |
| Gold Fields Ord. | $4\frac{3}{32}$ | 4 |
| Johannesburg Cons. Inv. | 22/6 | 22/0 |
| Kleinfontein New | $1\frac{7}{16}$ | $1\frac{7}{16}$ |
| Langlaagte Estates | $1\frac{3}{8}$ | $1\frac{3}{8}$ |
| Modderfontein | $12\frac{1}{8}$ | $11\frac{5}{8}$ |
| Pigg's Peak | 11/6 | 11/6 |
| Randfontein | $1\frac{1}{2}$ | $1\frac{13}{32}$ |
| Rand Mines | $6\frac{27}{32}$ | $6\frac{9}{16}$ |
| South West Africa | 28/0 | 28/0 |
| Transvaal North | 10/6 | 10/6 |
| Tanganyika Cons. | $2\frac{27}{32}$ | $2\frac{3}{4}$ |
| Witwatersrand Deep | $2\frac{7}{8}$ | $2\frac{5}{8}$ |
| **Diamant, Kupfer u. andere.** | | |
| Amalgamated Copper | $85\frac{1}{8}$ | $87\frac{1}{4}$ |
| Anacondas | $8\frac{1}{2}$ | $8\frac{15}{16}$ |
| Broken Hill Props | 52/0 | 51/6 |
| De Beers Def. | $19\frac{13}{16}$ | $21\frac{1}{8}$ |
| Esperanza | $1\frac{7}{16}$ | $1\frac{7}{16}$ |
| Golden Horseshoe | $2\frac{1}{2}$ | $2\frac{1}{2}$ |
| Mount Lyell Mining | 27/6 | 28/6 |
| Mount Lyell Cons. Wallaroo 10/—, 9/6 pd. | 2/0 | 1/6 |
| Premier Def. | $11\frac{1}{16}$ | $11\frac{7}{16}$ |
| Rio Tinto | $78\frac{3}{4}$ | 79 |
| **Zinn-Werte.** | | |
| Anglo Continental | $1\frac{1}{4}$ | $1\frac{13}{32}$ |
| Bisichi Tin | $1\frac{1}{8}$ | $1\frac{1}{8}$ |
| Nigerian Tin Corp. | $1\frac{5}{8}$ | $1\frac{11}{16}$ |
| Rayfield New | $1\frac{1}{8}$ | $1\frac{1}{4}$ |
| Temma Tin | 1/0 | 1/0 |
| **Fremde Werte.** | | |
| Engl. Consols $2\frac{1}{2}$% | $74\frac{7}{8}$ | $75\frac{13}{16}$ |
| Brazilianer 1889 | $85\frac{3}{4}$ | $85\frac{3}{4}$ |
| Colombier 1896 | 50 | 50 |
| Japaner 1905 4% | $87\frac{3}{4}$ | $87\frac{7}{8}$ |
| Mexikaner 5% | $101\frac{1}{4}$ | $101\frac{1}{2}$ |
| Peru Ord. | $10\frac{5}{8}$ | $10\frac{5}{8}$ |
| Peru Prefs | $47\frac{5}{8}$ | $47\frac{3}{8}$ |
| Prov. of Buenos Aires $3\frac{1}{2}$% | $69\frac{3}{4}$ | $70\frac{1}{2}$ |

Die Allgemeintendenz ist fest. — Amerikaner sind gut behauptet, Umsätze jedoch geringer. Canadians fluktuieren. Das Geschäft in Minen belebt sich und die Kurse dieser Sektion sind recht fest.

Verantwortlich für die Rubrik „Aus der Geschäftswelt" und für den Inseratenteil: M. Hauschner, Berlin.
Druck von Pass & Garleb G. m. b. H., Berlin W. 57, Bülowstrasse 66.